



**SUPPLÉMENT À LA SECTION VALEURS MOBILIÈRES
DU BULLETIN DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS**

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-04-30 Vol. 1 n° 13

***Services de réglementation du marché inc. – Règles universelles
d'intégrité du marché - Modifications relatives aux politiques se
rapportant à la pratique et à la procédure à suivre dans le cadre
d'une instance disciplinaire***

30 avril 2004

N° 2004-013

Acheminement proposé : Négociation, Affaires juridiques et Conformité

AVIS DE CONSULTATION

PRATIQUE ET PROCÉDURE

Résumé

Le conseil d'administration de Services de réglementation du marché inc. (« SRM ») a approuvé une série de modifications aux Politiques aux termes des Règles universelles d'intégrité du marché (« RUIM ») concernant la pratique et la procédure à suivre dans le cadre d'une instance disciplinaire. Ces modifications sont généralement d'ordre administratif, de forme ou technique.

Processus d'établissement des règles

SRM a été reconnue comme organisme d'autoréglementation par la Commission des valeurs mobilières de l'Alberta, la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique, la Commission des valeurs mobilières du Manitoba, la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et l'Autorité des marchés financiers au Québec (les « autorités de reconnaissance ») et, en tant que telle, est autorisée à agir en tant que fournisseur de services de réglementation pour les fins de la Norme canadienne 21-101 (la « Norme sur le fonctionnement du marché ») et de la Norme canadienne 23-101 (les « Règles de négociation »).

À titre de fournisseur de services de réglementation, SRM se chargera de l'administration et de l'application des règles de négociation à l'égard des marchés qui ont retenu ses services. SRM a adopté, et les autorités de reconnaissance ont approuvé, les RUIM comme règles de négociation relatives à l'intégrité qui s'appliqueront dans tout marché qui retient les services de SRM à titre de fournisseur de services de réglementation. À l'heure actuelle, les services de SRM ont été retenus afin d'agir comme fournisseur de services de réglementation pour la Bourse de Toronto (« TSX ») et la Bourse de croissance TSX (« BC TSX »), en tant que bourses reconnues (les « Bourses »), par Bloomberg Tradebook Canada Company (« Bloomberg »), à titre de système de négociation parallèle (« SNP ») et par Canadian Trading and Quotation System (« CNQ ») à titre de système de cotation et de déclaration d'opérations (« SCDO ») reconnu.

Le Comité consultatif sur les règles (« CCR ») de SRM a examiné les modifications proposées concernant la pratique et la procédure à suivre dans le cadre d'instances disciplinaires et a recommandé leur adoption par le conseil d'administration. Le CCR est un comité consultatif formé de représentants de chacun des marchés pour lesquels SRM agit à titre de fournisseur de services de réglementation, ainsi que de participants, d'investisseurs institutionnels et d'adhérents et de membres du milieu juridique et de la conformité.

La modification aux Politiques entrera en vigueur dès l'approbation des changements par les autorités de reconnaissance, suivant avis public et commentaires. Les commentaires relatifs aux modifications proposées devraient se faire par écrit et être présentés au plus tard le **31 mai 2004** à la personne suivante :

James E. Twiss,
Avocat principal
Service de la politique du marché et du Contentieux,
Services de réglementation du marché inc.,
Bureau 900,
C.P. 939,
145, rue King Ouest,
Toronto (Ontario) M5H 1J8

Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : james.twiss@rs.ca

Un exemplaire devrait également être transmis aux autorités de reconnaissance à l'attention de la personne suivante :

Cindy Petlock
Directrice, Réglementation du marché
Division des marchés du capital
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Bureau 1903, C.P. 55,
20, rue Queen Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3S8

Télécopieur : (416) 595-8940
Courriel : cpetlock@osc.gov.on.ca

Contexte des modifications proposées

Avant la reconnaissance de SRM en qualité de fournisseur de services de réglementation et l'adoption des RUIM, chaque Bourse possédait ses propres règles en matière de sanctions disciplinaires et établissait la pratique et la procédure selon lesquelles les audiences en matière disciplinaire devaient se dérouler. Dans le cas de la TSX, la pratique et la procédure étaient assujetties aux dispositions de la *Loi sur l'exercice des compétences légales* (Ontario). Dans le cas de la BC TSX, la pratique et la procédure en matière disciplinaire étaient établies par les règles et les politiques de la BC TSX en qualité de Bourse. Puisque CNQ a adopté les RUIM dans le cadre de sa reconnaissance en qualité de SCDO, elle n'a pas de pratique ou de procédure établies se rapportant aux questions disciplinaires pour les utilisateurs. En qualité de SNP, Bloomberg n'est pas autorisée en vertu de la Norme sur le fonctionnement du marché ou

en vertu des Règles de négociation à adopter des dispositions se rapportant à la discipline des adhérents.

Puisque les comités présidant l'audience formés en vue de tenir des audiences aux fins des RUIM ne sont pas assujettis à la *Loi sur l'exercice des compétences légales* et puisque la pratique et les procédures adoptées s'appliquent dans chacun des territoires où SRM est reconnue comme fournisseur de services de réglementation et pour chaque marché pour lequel les services de SRM ont été retenus en qualité de fournisseur de services de réglementation, il est devenu souhaitable de préciser l'application d'un certain nombre des dispositions se rapportant à la pratique et la procédure. Ces modifications sont généralement d'ordre administratif, de forme ou technique. Chacune des modifications et la raison d'être de la modification sont résumées dans la rubrique qui suit.

Résumé des modifications proposées

La Politique 10.8 des RUIM énonce la pratique et la procédure qui doivent être suivies dans le cadre d'instances en matière d'application. Dans l'ensemble, les modifications proposent d'apporter des changements à huit des dispositions de la Politique 10.8. Les modifications apportées à chacune des dispositions se résument ainsi :

1. Paragraphe 1.1 — Définitions

En vertu de la Politique 10.8, le secrétaire a un certain nombre d'obligations qui lui incombent, dont les suivantes :

- a) le choix des membres des comités d'enquête parmi les membres du comité présidant l'audience (les noms des membres du comité présidant l'audience ont été proposés par les marchés et ces membres ont été nommés par les membres indépendants du conseil d'administration de SRM);
- b) la réception des demandes relatives au déroulement des audiences en français;
- c) la réception des documents qui doivent être produits auprès du comité présidant l'audience en vertu de la Politique;
- d) la réception des documents produits auprès du comité présidant l'audience et se rapportant à un avis de requête;
- e) la fourniture d'un avis de toute conférence préparatoire aux parties et aux autres personnes désignées par le comité présidant l'audience.

En plus des charges spécifiques qui lui incombent et qui sont énumérées à la Politique 10.8, le secrétaire s'occupe d'une gamme de tâches administratives pour le compte du comité présidant l'audience dont la coordination de la remise des avis, les communications avec les parties pour le compte du comité présidant l'audience ainsi que d'autres tâches semblables.

Présentement, l'expression « secrétaire » se définit comme suit : le secrétaire de l'autorité de contrôle du marché ou un autre dirigeant ou employé de l'autorité de

contrôle du marché désigné par le conseil d'administration afin d'exercer les fonctions de secrétaire pour l'application de la présente politique ». Le libellé actuel exige que le secrétaire exécute un certain nombre de tâches, dont plusieurs sont d'ordre administratif. Le changement apporté à la définition permettrait au secrétaire de déléguer certaines de ses responsabilités au personnel de SRM. Cette modification permettra une efficacité sur le plan de l'exploitation, en autorisant la délégation de fonctions par le secrétaire au personnel administratif ou autre personnel qui convient. La modification autoriserait un dirigeant ou un employé, désigné par écrit à l'occasion par le secrétaire, à exécuter les fonctions du secrétaire aux fins de la Politique 10.8 prise en vertu des RUIM selon ce qui est précisé par le secrétaire dans la désignation.

2. Paragraphe 3.2 — Teneur de l'offre de règlement

La disposition actuelle stipule qu'une offre de règlement doit comprendre, entre autres, une précision quant aux sanctions ou mesures correctives imposées par l'autorité de contrôle du marché en vertu de la Règle 10.4 ainsi que l'évaluation de tous les frais qui doivent être engagés en vertu de la Règle 10.5. Ces mentions ne renvoient pas aux bonnes règles dans la version des RUIM qui a été approuvée par les autorités de reconnaissance au moment de la reconnaissance de SRM en qualité d'organisme d'autorégulation. La modification apporterait une rectification de forme en renvoyant à la « Règle 10.5 » et à la « Règle 10.7 », respectivement.

3. Paragraphe 4.2 — Teneur de l'avis d'audience

Dans le cours normal, une personne visée par une audience disciplinaire a le droit à une audience orale devant un comité présidant l'audience. Si l'autorité de contrôle du marché se propose de tenir une audience électronique ou écrite, l'avis d'audience doit contenir une déclaration précisant que la partie avisée peut s'opposer à la tenue de l'audience sous forme électronique ou écrite et décrivant la procédure à suivre dans ce cas. La modification vient simplement préciser qu'un avis d'audience n'est pas tenu de comprendre une déclaration concernant une opposition à la forme de l'audience si l'audience est une audience orale.

4. Paragraphe 8.1 — Exigence en matière de communication

Le paragraphe 8.1 prévoit que chacune des parties, doit, dans les meilleurs délais suivant la signification de l'avis d'audience, et dans tous les cas au plus tard dix jours avant la date fixée pour le début de l'audience :

- communiquer à chacune des autres parties copies des documents que la partie entend invoquer ou offrir en preuve lors de l'audience;

- rendre accessible à toute partie désireuse de l'inspecter toute preuve non documentaire que la partie entend invoquer ou offrir en preuve lors de l'audience.

Cette disposition a été conçue afin d'assurer qu'à l'égard de toute chose qu'une partie entend invoquer ou offrir en preuve lors d'une audience, toutes les parties reçoivent copies de l'ensemble des documents et ont eu l'occasion d'inspecter toute preuve non documentaire. La modification précise cette interprétation et garantit qu'aucune partie n'est tenue de permettre l'inspection par l'autre d'un document ou d'une preuve non documentaire qu'elle n'entend pas invoquer ou offrir en preuve lors de l'audience.

5. Paragraphe 9.4 — Défaut de répondre, d'assister ou de participer

La modification viendrait préciser qu'un comité présidant l'audience peut accepter les faits allégués ou les conclusions tirées par l'autorité de réglementation du marché selon ce qui est énoncé dans un exposé des allégations si la personne à laquelle il est remis omet de répondre ou de comparaître. Présentement, la disposition prévoit que le comité présidant l'audience peut accepter de tels faits « si la loi le permet ». Comme SRM n'est pas assujettie à la *Loi sur l'exercice des compétences légales* (Ontario) ou a à une loi comparable dans d'autres territoires qui autoriserait un tribunal à se fier à de tels faits, la disposition devrait prévoir de manière expresse qu'un comité présidant l'audience peut se fier aux faits sauf s'il lui est interdit par ailleurs de ce faire par la loi.

La modification au paragraphe 9.4 corrige également un problème de rédaction mineur en supprimant d'un titre de rubrique le mot « défendeur » qui n'est pas utilisé dans les RUIIM.

6. Paragraphe 9.7 – Accès public à une audience

Le paragraphe 9.7 prévoit « l'accès public » à une audience tenue par SRM devant un comité présidant l'audience. Dans le cas d'une audience orale, l'audience est ouverte au public. Le public a un accès raisonnable aux documents présentés en vue d'une audience écrite aux bureaux de SRM pendant les heures normales d'affaires. Dans le cas d'une audience électronique, le public doit avoir un accès raisonnable aux procédures. Sauf si le comité présidant l'audience ou les modalités d'une Règle ou d'une Politique précise prévoient autrement, le public a accès à une audience visant à décider des questions suivantes :

- l'approbation ou le refus d'une entente de règlement intervenue entre SRM et toute personne à l'égard d'une violation des RUIIM;
- une instance disciplinaire entreprise aux termes d'un avis d'audience délivré par SRM à toute personne à l'égard de laquelle il est prétendu qu'elle a fait omis de se conformer à une exigence des RUIIM;
- une audience visant à examiner des demandes ou requêtes d'ordre procédural se rapportant à une instance disciplinaire.

L'accès public à une audience peut être refusé dans l'un des cas suivants :

- une Règle ou Politique précise prévoit que l'audience doit être tenue à huis clos;
- le comité présidant l'audience établit que l'exclusion du public d'une audience orale ou électronique est nécessaire afin de maintenir l'ordre à l'audience;
- le comité présidant l'audience établit que des questions financières ou personnelles délicates peuvent être divulguées au cours de l'audience et qu'il est davantage souhaitable d'éviter la divulgation de ces questions personnelles que de permettre l'accès public à l'audience.

À l'égard d'une audience au Québec, le comité présidant l'audience, de son propre chef ou à la demande d'une partie, peut ordonner la tenue de l'audience à huis clos ou interdire, dans l'intérêt de la moralité ou pour des motifs d'ordre public, la publication ou la diffusion de toute information ou de tous documents qu'il désigne.

Si un comité présidant l'audience établit qu'une audience de règlement peut être tenue à huis clos, la modification prévoira ce qui suit :

- si l'entente de règlement est approuvée par le comité présidant l'audience, tous les documents et toutes les transcriptions de l'audience seront rendus publics;
- si l'entente de règlement est rejetée par le comité présidant l'audience, les documents ne seront pas rendus publics et il n'en résultera aucune atteinte à la position soit de l'autorité de contrôle du marché soit de la partie visée par l'instance disciplinaire.

La modification facilite le processus de règlement en préservant la confidentialité de tous les documents et de toutes les transcriptions d'une audience de règlement si le comité présidant l'audience rejette l'entente de règlement. Si l'entente de règlement est rejetée, l'instance disciplinaire sera instruite par un nouveau comité présidant l'audience et les documents déposés à cette audience seront rendus publics sous réserve des exceptions énumérées au paragraphe 9.7. La méthodologie préconisée par la modification est à l'instar de la procédure qu'utilise la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario dans l'éventualité du refus d'une entente de règlement par une formation.

7. Paragraphe 10.2 — Sélection du comité présidant l'audience

Présentement, le paragraphe 10.2 prévoit que le secrétaire choisit un comité chargé de présider l'audience au moment de la délivrance d'un avis d'audience. La modification viendrait préciser que le secrétaire doit également nommer un comité présidant l'audience au moment de l'acceptation d'une offre de règlement par la personne à laquelle l'autorité de contrôle du marché a fait signifier une offre de règlement. En vertu de l'Article 3 de la Politique 10.8, un comité présidant l'audience doit se réunir afin de soit approuver soit rejeter toute entente de règlement conclue par une autorité de contrôle du marché. L'entente de règlement créée par l'acceptation de l'offre de

règlement est assujettie à l'approbation ou au refus de l'entente de règlement par un comité présidant l'audience.

8. **Paragraphe 10.3 — Dispositions relatives au quorum**

Présentement, la Politique 10.8 ne contient pas de disposition précise relative à la faculté d'un comité présidant l'audience de poursuivre des audiences ou des délibérations si un ou plusieurs des membres du comité présidant l'audience est incapable de continuer à se décharger de ses fonctions. La modification viendrait préciser que les décisions d'un comité présidant l'audience peuvent être prises à la majorité des membres du comité et afin de prévoir qu'un comité présidant l'audience peut continuer à examiner une question si un des trois membres n'est pas en mesure de continuer à s'acquitter de ses fonctions. La modification propose qu'un membre unique d'un comité présidant l'audience peut continuer à être saisi d'une question avec le consentement de toutes les parties. Ces procédures garantiraient que les dossiers puissent être examinés en temps opportun même si un ou plusieurs des membres d'un comité présidant l'audience étaient frappés d'incapacité ou par ailleurs incapables de continuer à exécuter leurs fonctions au sein du comité présidant l'audience.

Représentation de modifications

Dans l'Avis de consultation publié par SRM le 30 septembre 2002 en tant qu'Avis relatif à l'intégrité du marché 2002-014, SRM a proposé un certain nombre de « modifications administratives et de forme » dont plusieurs modifications à la Politique 10.8. En particulier, ces modifications proposées à la Politique 10.8 visaient à faire ce qui suit :

- a) préciser qu'un avis d'audience ne doit pas nécessairement renfermer une déclaration précisant que la partie avisée peut s'opposer à la tenue de l'audience si celle-ci doit être une audience orale;
- b) prévoir qu'un comité présidant l'audience doit être choisi dès l'acceptation d'une offre de règlement;
- c) supprimer le mot « défendeur » de l'en-tête d'une rubrique puisque ce mot n'est pas utilisé dans les RUIM;
- d) corriger les renvois aux Règles.

Ces modifications ne faisaient pas partie des modifications administratives et de forme approuvées par les autorités de reconnaissance qui sont entrées en vigueur à compter du 30 janvier 2004. Pour ce motif, ces modifications proposées à la Politique 10.8 sont republiées en vue de recueillir les commentaires du public et de les re-proposer en vue d'une approbation par les autorités de reconnaissance dans le cadre de l'ensemble des modifications se rapportant à la pratique et à la procédure énoncées dans le présent Avis relatif à l'intégrité du marché.

Annexes

Le libellé des modifications aux Politiques respectant la pratique et la procédure est énoncé à l'Annexe « A ». L'annexe « B » contient le texte des dispositions pertinentes des Politiques telles qu'elles se liraient lors de l'adoption des modifications. L'Annexe « B » contient également une version des dispositions actuelles qui est soulignée afin de mettre en évidence les changements apportés par les modifications.

Questions

Les questions concernant le présent avis peuvent être adressées à la personne suivante :

James E. Twiss,
Avocat principal
Service de la politique du marché et du Contentieux,
Services de réglementation du marché inc.,
Bureau 900,
C.P. 939,
145, rue King Ouest,
Toronto (Ontario) M5H 1J8

Téléphone: (416) 646-7277
Télécopieur : (416) 646-7265
Courriel : james.twiss@rs.ca

ROSEMARY CHAN
VICE-PRÉSIDENTE, SERVICE DE LA POLITIQUE RELATIVE AU MARCHÉ ET DU
CONTENTIEUX

Annexe « A »

Règles universelles d'intégrité du marché

Modifications aux Politiques se rapportant à la pratique et à la procédure

Les Politiques prises en vertu des Règles universelles d'intégrité du marché sont modifiées par la modification de la Politique 10.8 selon ce qui suit :

1. Le paragraphe 1.1 de la Politique 10.8 est modifié par la suppression de la définition de « secrétaire » et son remplacement par la définition suivante :

« secrétaire » désigne le secrétaire de l'autorité de contrôle du marché ou un autre dirigeant, employé ou mandataire de l'autorité de contrôle du marché désigné à l'occasion par écrit par le secrétaire afin d'exercer les fonctions de secrétaire pour l'application de la présente politique qui sont précisées dans sa désignation.
2. L'alinéa 3.2e) est modifié par la suppression des renvois au « paragraphe 10.4 » et au « paragraphe 10.5 » et leur remplacement par des renvois au « paragraphe 10.5 » et au « paragraphe 10.7 », respectivement.
3. L'alinéa 4.2e) est modifié par l'ajout, au début de celui-ci, de la phrase suivante : « si l'avis d'audience précise que l'audience est une audience électronique ou écrite, ».
4. L'alinéa 8.1(1)b) est modifié par la suppression du membre de phrase « non documentaire » et l'ajout, à la fin de cet alinéa, du membre de phrase suivant : « à l'exception de tout document dont une copie a été remise à chaque autre partie conformément à l'alinéa a) ».
5. Le paragraphe 9.4 est modifié de la manière suivante :
 - a) par la suppression des mots « du défendeur » du titre de la rubrique;

- b) par le remplacement du membre de phrase « le permet » par le membre de phrase suivant : « ne l'interdit pas ».
6. Le paragraphe 9.7 est modifié par l'ajout de l'alinéa suivant à la fin de celui-ci :
- (4) Si un comité présidant l'audience décide qu'une audience en vue d'examiner une entente de règlement doit être tenue à huis clos dans le cas d'une audience orale ou électronique ou sans qu'il y ait accès aux documents présentés dans le cas d'une audience écrite :
- a) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience doit être accessible au public si le comité présidant l'audience approuve l'entente de règlement;
- b) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience ne doit pas être accessible au public si le comité présidant l'audience rejette l'entente de règlement.
7. L'alinéa 10.2(1) est modifié par l'ajout après le membre de phrase « avis d'audience » du membre de phrase suivant : « ou au moment de l'acceptation d'une offre de règlement ».
8. L'article 10 est modifié par l'ajout du paragraphe suivant numéroté 10.3 :

10.3 Dispositions relatives au quorum

- (1) Sous réserve de l'alinéa 10.2(2), si un membre d'un comité présidant l'audience est frappé d'incapacité ou par ailleurs n'est plus en mesure d'exécuter ses fonctions au sein du comité présidant l'audience pour quelque motif que ce soit, le ou les membres restants du comité présidant l'audience peuvent continuer à disposer de toute question et peuvent rendre toute ordonnance ou décision que peut rendre un comité présidant l'audience conformément aux règles et politiques; toutefois, si le comité présidant l'audience est formé d'un seul membre, il ne peut continuer à disposer d'une question qu'avec le consentement de toutes les parties.

- (2) Toute ordonnance ou décision d'un comité présidant l'audience peut être rendue à la majorité des membres du comité et, si celui-ci est formé de deux membres, l'ordonnance ou la décision doit être unanime.

Annexe « B »

Règles universelles d'intégrité du marché

Libellé de la Politique 10.8 soulignée afin d'indiquer les modifications proposées se rapportant à la pratique et à la procédure

Libellé des dispositions de la Politique 10.8 suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles de la Politique 10.8 soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p>1.1 Définitions</p> <p>« secrétaire » désigne le secrétaire de l'autorité de contrôle du marché ou un autre dirigeant, employé ou mandataire de l'autorité de contrôle du marché désigné à l'occasion par écrit par le secrétaire afin d'exercer les fonctions de secrétaire pour l'application de la présente politique qui sont précisées dans sa désignation.</p>	<p>1.1 Définitions</p> <p>« secrétaire » désigne le secrétaire de l'autorité de contrôle du marché ou un autre dirigeant, ou employé <u>ou mandataire</u> de l'autorité de contrôle du marché désigné <u>à l'occasion par écrit</u> par le conseil d'administration <u>secrétaire</u> afin d'exercer les fonctions de secrétaire pour l'application de la présente politique <u>qui sont précisées dans sa désignation</u>.</p>
<p>3.2 Teneur de l'offre de règlement L'offre de règlement doit :</p> <p>...</p> <p>e) préciser les sanctions et mesures correctives imposées par l'autorité de contrôle du marché en vertu du paragraphe 10.5 des Règles et les frais imposés en vertu du paragraphe 10.7 des Règles;</p> <p>...</p>	<p>3.2 Teneur de l'offre de règlement L'offre de règlement doit :</p> <p>...</p> <p>e) préciser les sanctions et mesures correctives imposées par l'autorité de contrôle du marché en vertu du paragraphe 10.45 des Règles et les frais imposés en vertu du paragraphe 10.67 des Règles;</p> <p>...</p>
<p>4.2 Teneur de l'avis d'audience L'avis d'audience comprend :</p> <p>...</p> <p>e) si l'avis d'audience précise que l'audience est une audience électronique ou écrite, une déclaration précisant que la partie avisée peut s'opposer à la tenue de l'audience sous forme électronique ou écrite et décrivant la procédure à suivre dans ce cas;</p> <p>...</p>	<p>4.2 Teneur de l'avis d'audience L'avis d'audience comprend :</p> <p>...</p> <p>e) <u>si l'avis d'audience précise que l'audience est une audience électronique ou écrite,</u> une déclaration précisant que la partie avisée peut s'opposer à la tenue de l'audience sous forme électronique ou écrite et décrivant la procédure à suivre dans ce cas;</p> <p>...</p>
<p>8.1 Exigence en matière de communication</p> <p>(1) Preuve documentaire et non documentaire – Chacune des parties à une audience doit dans les meilleurs délais suivant la signification de l'avis d'audience, et dans tous les cas au plus tard dix jours avant la date fixée pour le début de l'audience :</p> <p>...</p> <p>b) rendre accessible à toute partie désireuse de</p>	<p>8.1 Exigence en matière de communication</p> <p>(1) Preuve documentaire et non documentaire – Chacune des parties à une audience doit dans les meilleurs délais suivant la signification de l'avis d'audience, et dans tous les cas au plus tard dix jours avant la date fixée pour le début de l'audience :</p> <p>...</p> <p>b) rendre accessible à toute partie désireuse de</p>

Libellé des dispositions de la Politique 10.8 suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles de la Politique 10.8 soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p>l'inspecter toute preuve que la partie entend invoquer ou offrir en preuve lors de l'audience à l'exception de tout document dont une copie a été remise à chaque autre partie conformément à l'alinéa a).</p>	<p>l'inspecter toute preuve non-documentaire que la partie entend invoquer ou offrir en preuve lors de l'audience <u>à l'exception de tout document dont une copie a été remise à chaque autre partie conformément à l'alinéa a).</u></p>
<p>9.4 Défaut de répondre, d'assister ou de participer</p> <p>À défaut par une personne à qui un avis d'audience a été signifié :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) soit, dans le cas d'une audience orale, de signifier une réponse conformément au paragraphe 9.1; b) soit, dans le cas d'une audience écrite, de signifier une réponse conformément au paragraphe 9.2; c) soit d'assister ou de participer à l'audience prévue par l'avis d'audience, <p>l'autorité de contrôle du marché peut procéder à l'audience de l'affaire à la date, à l'heure et au lieu précisés dans l'avis d'audience, sans autre avis à la personne visée et en son absence. En outre, si la loi ne l'interdit pas, le comité présidant l'audience peut considérer les faits allégués ou les conclusions tirées par l'autorité de contrôle du marché dans l'exposé des allégations comme ayant été prouvés par cette dernière, et il peut imposer une ou plusieurs des sanctions ou mesures correctives prévues aux règles ainsi que les frais comme prévu aux règles.</p>	<p>9.4 Défaut du défendeur de répondre, d'assister ou de participer</p> <p>À défaut par une personne à qui un avis d'audience a été signifié :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) soit, dans le cas d'une audience orale, de signifier une réponse conformément au paragraphe 9.1; b) soit, dans le cas d'une audience écrite, de signifier une réponse conformément au paragraphe 9.2; c) soit d'assister ou de participer à l'audience prévue par l'avis d'audience, <p>l'autorité de contrôle du marché peut procéder à l'audience de l'affaire à la date, à l'heure et au lieu précisés dans l'avis d'audience, sans autre avis à la personne visée et en son absence. En outre, si la loi le permet <u>l'interdit pas</u>, le comité présidant l'audience peut considérer les faits allégués ou les conclusions tirées par l'autorité de contrôle du marché dans l'exposé des allégations comme ayant été prouvés par cette dernière, et il peut imposer une ou plusieurs des sanctions ou mesures correctives prévues aux règles ainsi que les frais comme prévu aux règles.</p>
<p>9.7 Accès public à l'audience</p> <p>(4) Si un comité présidant l'audience décide qu'une audience en vue d'examiner une entente de règlement doit être tenue à huis clos dans le cas d'une audience orale ou électronique ou sans qu'il y ait accès aux documents présentés dans le cas d'une audience écrite :</p> <ul style="list-style-type: none"> a) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience doit être accessible au public si le comité présidant l'audience approuve l'entente de règlement; b) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience ne doit pas être accessible au public si le comité présidant l'audience rejette l'entente de règlement. 	<p>9.7 Accès public à l'audience</p> <p><u>(4) Si un comité présidant l'audience décide qu'une audience en vue d'examiner une entente de règlement doit être tenue à huis clos dans le cas d'une audience orale ou électronique ou sans qu'il y ait accès aux documents présentés dans le cas d'une audience écrite :</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <u>a) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience doit être accessible au public si le comité présidant l'audience approuve l'entente de règlement;</u> <u>b) tout enregistrement ou toute transcription de l'audience ainsi que tout document ou toute autre preuve présenté à l'audience ne doit pas être accessible au public si le comité présidant l'audience rejette l'entente de règlement.</u>
<p>10.2 Sélection du comité présidant l'audience</p> <p>(1) Après émission d'un avis d'audience ou au moment de l'acceptation d'une offre de règlement, le secrétaire choisit, parmi les membres du comité d'enquête et pour le territoire dans lequel l'audience se tient, un comité chargé de présider l'audience et composé :</p>	<p>10.2 Sélection du comité présidant l'audience</p> <p>(1) Après émission d'un avis d'audience <u>ou au moment de l'acceptation d'une offre de règlement</u>, le secrétaire choisit, parmi les membres du comité d'enquête et pour le territoire dans lequel l'audience se tient, un comité chargé de présider l'audience et composé :</p>

Libellé des dispositions de la Politique 10.8 suivant l'adoption des modifications proposées	Libellé des dispositions actuelles de la Politique 10.8 soulignées afin d'indiquer l'adoption des modifications proposées
<p>a) à titre de président du comité présidant l'audience, d'un membre du comité d'enquête qui est ou était membre du barreau de ce territoire;</p> <p>b) de deux membres du comité d'enquête, au moins l'un d'entre eux devant être administrateur, dirigeant, associé ou employé ancien ou actuel d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès.</p>	<p>a) à titre de président du comité présidant l'audience, d'un membre du comité d'enquête qui est ou était membre du barreau de ce territoire;</p> <p>b) de deux membres du comité d'enquête, au moins l'un d'entre eux devant être administrateur, dirigeant, associé ou employé ancien ou actuel d'un participant ou d'une personne ayant droit d'accès.</p>
<p>10.3 Dispositions relatives au quorum</p> <p>(1) Sous réserve de l'alinéa 10.2(2), si un membre d'un comité présidant l'audience est frappé d'incapacité ou par ailleurs n'est plus en mesure d'exécuter ses fonctions au sein du comité présidant l'audience pour quelque motif que ce soit, le ou les membres restants du comité présidant l'audience peuvent continuer à disposer de toute question et peuvent rendre toute ordonnance ou décision que peut rendre un comité présidant l'audience conformément aux règles et politiques; toutefois, si le comité présidant l'audience est formé d'un seul membre, il ne peut continuer à disposer d'une question qu'avec le consentement de toutes les parties.</p> <p>(2) Toute ordonnance ou décision d'un comité présidant l'audience peut être rendue à la majorité des membres du comité et, si celui-ci est formé de deux membres, l'ordonnance ou la décision doit être unanime.</p>	<p><u>10.3 Dispositions relatives au quorum</u></p> <p><u>(1) Sous réserve de l'alinéa 10.2(2), si un membre d'un comité présidant l'audience est frappé d'incapacité ou par ailleurs n'est plus en mesure d'exécuter ses fonctions au sein du comité présidant l'audience pour quelque motif que ce soit, le ou les membres restants du comité présidant l'audience peuvent continuer à disposer de toute question et peuvent rendre toute ordonnance ou décision que peut rendre un comité présidant l'audience conformément aux règles et politiques; toutefois, si le comité présidant l'audience est formé d'un seul membre, il ne peut continuer à disposer d'une question qu'avec le consentement de toutes les parties.</u></p> <p><u>(2) Toute ordonnance ou décision d'un comité présidant l'audience peut être rendue à la majorité des membres du comité et, si celui-ci est formé de deux membres, l'ordonnance ou la décision doit être unanime.</u></p>



SUPPLÉMENT AU BULLETIN SUR LES VALEURS MOBILIÈRES
DE L'AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS

(Agence nationale d'encadrement du secteur financier)

2004-04-30 Vol. I n° 13

Le document de consultation 81-403 « Réexamen de l'information à fournir au point de vente des Fonds distincts et des organismes de placement collectif »

Avis 81-311 du personnel des Autorités canadiennes en valeurs mobilières

Le point sur le Document de consultation 81-403, *Réexamen de l'information au moment de la souscription des fonds distincts et des organismes de placement collectif*

Introduction

Les Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM » ou « nous ») publient le Résumé des commentaires et des réponses sur le Document de consultation 81-403, *Réexamen de l'information au moment de la souscription des fonds distincts et des organismes de placement collectif* (le « document de consultation »). Publié le 14 février 2003 sous le titre *Réexamen de l'information à fournir au point de vente des fonds distincts et des organismes de placement collectif*, le document de consultation expose une nouvelle approche en matière de communication de l'information sur les organismes de placement collectif (OPC) et les fonds distincts, et prévoit :

- la création d'un sommaire de fonds à transmettre aux investisseurs avant la souscription de titres d'un OPC;
- la présentation aux investisseurs néophytes d'un guide du consommateur expliquant les OPC et les fonds distincts, ainsi que leurs différences;
- l'amélioration de l'information continue;
- la création d'un document de base présentant les renseignements particuliers à l'OPC.

Les commentaires reçus étaient généralement favorables aux propositions formulées dans le document de consultation, bien que certains aient soulevé des questions que nous sommes encore à étudier.

Par ailleurs, comme le *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement*, lorsqu'il sera en vigueur, assujettira les fonds d'investissement à un régime amélioré d'information continue, réalisant ainsi la réforme envisagée dans le document de consultation sur la question, nous mettons fin à nos travaux en ce sens.

Nous continuerons, par l'entremise du Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier, à collaborer avec le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance afin que l'élaboration et la mise en œuvre des propositions du document de consultation se fassent de façon similaire pour les fonds distincts et les fonds d'investissement.

Mise en œuvre

Dans les prochains mois, nous entreprendrons la rédaction des règlements de mise en œuvre des propositions. Les travaux se dérouleront en deux phases :

Phase I – du printemps 2004 au printemps 2005

- amélioration du guide du consommateur;
- définition d'un nouveau droit de résolution qui remplacerait l'actuel, et détermination des modifications législatives et réglementaires nécessaires à sa mise en œuvre;
- élaboration du sommaire de fonds et essai auprès des consommateurs;
- conception de nouveaux mécanismes de livraison remplaçant les obligations de livraison de prospectus actuellement en vigueur.

Nous publierons pour consultation le sommaire du fonds, le guide du consommateur, ainsi que les modifications réglementaires mettant en œuvre le nouveau droit de résolution, l'adoption du sommaire et la révision des obligations de livraison de prospectus au printemps 2005.

Phase II – à compter du printemps 2005

Nous nous pencherons sur la nécessité d'un nouveau document de base qui remplacerait le prospectus simplifié et la notice annuelle.

Nous publierons nos propositions pour consultation au terme de chacune des phases.

Questions

Pour toute question, prière de s'adresser aux personnes suivantes :

Pierre Martin
Avocat, Service de la réglementation
Autorité des marchés financiers
Tél. : (514) 940-2199, poste 2409
Télééc. : (514) 873-3090
Courriel : pierre.martin@lautorite.qc.ca

Noreen Bent
Manager and Senior Legal Counsel, Legal and Market Initiatives
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6741
Télééc. : (604) 899-6814
Courriel : nbent@bcsc.bc.ca

Christopher Birchall
Senior Securities Analyst, Corporate Finance
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6722
Télééc. : (604) 899-6814
Courriel : cbirchall@bcsc.bc.ca

Scott Macfarlane
Senior Legal Counsel, Legal and Market Initiatives
British Columbia Securities Commission
Tél. : (604) 899-6644
Télééc. : (604) 899-6814
Courriel : smacfarlane@bcsc.bc.ca

Bob Bouchard
Director – Corporate Finance and Chief Administration Officer
Commission des valeurs mobilières du Manitoba
Tél. : (204) 945-2555
Télééc. : (204) 945-0330
Courriel : bbouchard@gov.mb.ca

Susan Silma
Director, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-2302
Télééc. : (416) 593-3699
Courriel : ssilma@osc.gov.on.ca

Laurel Turchin
Legal Counsel, Investment Funds Branch
Commission des valeurs mobilières de l'Ontario
Tél. : (416) 593-3654
Télec. : (416) 593-3699
Courriel : lturchin@osc.gov.on.ca

Le 30 avril 2004

**Document de consultation 81-403 du Forum conjoint,
Réexamen de l'information au moment de la souscription
des fonds distincts et des organismes de placement collectif**

Résumé des commentaires et réponses

**Document établi par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières
et le Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance**

LE 30 AVRIL 2004

Table des matières

Contexte.....	1
Présentation du document	2
Vue d'ensemble des commentaires	2
Les commentaires et nos réponses.....	4
Généralités	4
Harmonisation de la réglementation des fonds distincts et des OPC	6
Problèmes des systèmes actuels	7
Les objectifs de l'information	9
Le fond du problème	10
Le fondement d'une solution	16
Dégrouperment des documents : le système à quatre documents.....	16
Document regroupé de la famille de fonds par rapport aux documents par fonds.....	17
Moment de la livraison : quand les investisseurs devraient-ils recevoir le sommaire du fonds?	19
Mode de livraison : accès électronique/livraison	20
Uniformité à l'échelle du pays	26
Nos propositions.....	27
Le sommaire	27
Le document de base	36
Le dossier d'information continue.....	39
Le guide du consommateur.....	39
Droits des consommateurs.....	44
Droits en cas d'information fausse ou trompeuse.....	44
Droits de résolution.....	47
Interaction de nos propositions avec d'autres initiatives	48
Lien entre nos propositions et la réglementation des fonds d'investissement autres que les OPC classiques.....	49
Les coûts et les avantages de nos propositions	50
Annexe 1: Liste des intervenants	54

Contexte

Le 13 février 2003, le Forum conjoint des autorités de réglementation du marché financier (le « Forum conjoint ») a publié le Document de consultation 81-403, *Réexamen de l'information à fournir au point de vente des fonds distincts et des organismes de placement collectif* (le « document de consultation ») ainsi qu'un document de référence en vue de recueillir des commentaires. Le document de consultation exposait nos propositions en vue d'améliorer la façon dont l'information sur les fonds distincts et les organismes de placement collectif (OPC) est transmise aux consommateurs¹ au moment de la souscription.

L'échéance pour la présentation des commentaires avait été fixée au 30 avril 2003. Nous avons reçu 30 lettres de commentaires au total, provenant des personnes suivantes² :

- 6 associations professionnelles
- 7 sociétés d'assurance-vie
- 8 sociétés de gestion d'OPC
- 1 gestionnaire de fonds de couverture
- 4 conseillers en valeurs mobilières
- 2 courtiers en épargne collective
- 3 défenseurs des investisseurs, notamment des associations d'investisseurs/de consommateurs
- 4 consommateurs
- 1 club d'investissement
- 1 universitaire
- 1 fournisseur de services de communications avec les investisseurs

¹ Nous désignons de façon générale les investisseurs dans des organismes de placement collectif et les titulaires de police CICV comme des « consommateurs » dans le présent document, comme nous l'avons fait dans le document de consultation. Un intervenant a contesté l'emploi du terme parce qu'il masque le fait que les souscripteurs de titres d'OPC sont les propriétaires véritables de titres alors que les titulaires de police CICV ont des droits contractuels. Le terme « consommateur » est employé en vue de simplifier le texte et il faut l'interpréter comme une désignation à la fois de l'investisseur dans des OPC et du titulaire de police CICV.

² Le nombre d'intervenants indiqué est supérieur à 30 du fait que certaines lettres de commentaires représentent les vues de plus d'un intervenant. Également, certains intervenants ont été comptés deux fois, par exemple une entreprise qui offre à la fois des titres d'OPC et des fonds distincts est comptée deux fois.

On trouvera une liste des intervenants à l'**Annexe 1**. Toutes les lettres de commentaires ont été affichées sur les sites Web de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario (la CVMO) (www.osc.gov.on.ca) et du Conseil canadien des responsables de la réglementation d'assurance (CCIR) (www.ccir-ccrra.org). Le Forum conjoint remercie tous ceux qui ont pris la peine de présenter des lettres de commentaires ou de participer de toute autre manière à la procédure de consultation.

Présentation du document

Dans le présent document, nous résumons les commentaires reçus au sujet du document de consultation et exposons nos réponses provisoires. Nous effectuerons d'autres recherches et procéderons à d'autres consultations avant de formuler nos conclusions définitives.

Nous supposons que vous connaissez bien les propositions initiales et nous ne les répétons donc pas de façon détaillée. Les réponses aux questions précises posées dans le document de consultation sont indiquées dans les encadrés répartis dans le document.

Veillez noter que nous n'avons pas répondu à tous les commentaires que nous avons reçus. Si vous le souhaitez, vous pouvez consulter les lettres de commentaires originales sur les sites Web de la CVMO ou du CCRRRA indiqués ci-dessus.

Vue d'ensemble des commentaires

La nécessité d'une réforme de la réglementation

Les intervenants conviennent à l'unanimité que les régimes de l'information à fournir au moment de la souscription des titres d'OPC et des fonds distincts ont besoin d'être réformés. La description que nous avons donnée des problèmes liés aux prospectus des OPC et aux dépliants explicatifs des fonds distincts a été bien accueillie par tous ceux qui nous ont écrit. Les lettres nous confirment la perception que les consommateurs ne lisent pas ces documents, malgré le temps et l'argent dépensés pour les produire et les transmettre.

Information à plusieurs niveaux et système à quatre documents

L'approche de l'information à plusieurs niveaux que nous avons proposée dans le document de consultation a été généralement bien accueillie. Les intervenants ont aimé l'idée de séparer les documents d'information volumineux que nous connaissons à l'heure actuelle en parties plus fonctionnelles. La plupart des intervenants ont accepté le raisonnement qui nous a conduit au système à quatre documents. Toutefois, certaines lettres ont exprimé la crainte que tous ces documents différents ne soient source de confusion chez les consommateurs et que l'information ne soit répétée inutilement.

Les intervenants ont été enthousiastes, en général, à l'idée d'un sommaire de fonds d'une à deux pages remis avant que la décision de souscription ne soit prise. On nous a dit que c'est une approche conviviale, plus réaliste pour communiquer les renseignements clés au moment de la souscription.

Notre proposition de fournir une information plus détaillée dans le document de base, permanent (qui décrirait les caractéristiques fixes du fonds) et le dossier d'information continue (qui contiendrait tous les éléments d'information qui changent au sujet du fonds) n'a pas prêté à controverse. En outre, on a jugé raisonnable la séparation dans des documents distincts des renseignements fixes et des renseignements susceptibles de changement au sujet du fonds.

Le guide du consommateur que nous avons proposé a été également populaire auprès des représentants du secteur et auprès des intervenants-consommateurs. Un document instructif général expliquant le fonctionnement des OPC et des fonds distincts a été vu comme une bonne chose. Les seules véritables questions à ce sujet concernent la question de savoir qui sera chargé de livrer le guide, si la livraison sera obligatoire et si des sanctions s'appliqueraient en cas de non-livraison. Les participants du secteur aimeraient avoir un mot à dire en ce qui touche le contenu du guide, mais ils préféreraient laisser aux autorités de réglementation la propriété du guide. Ils aimeraient utiliser le guide sur une base purement volontaire et préféreraient qu'aucune sanction ne s'attache à la non-livraison. Par contre, du côté des consommateurs, les intervenants préféreraient que la livraison soit obligatoire et que le document soit conçu avec un apport plus grand des consommateurs.

Question : document regroupé d'une famille de fonds ou un document par fonds

Les représentants du secteur estiment important qu'on leur laisse le choix de décider ce qu'il faut inclure dans les divers documents. En particulier, ils aimeraient avoir la liberté de créer des sommaires et des documents de base consolidés décrivant tous les fonds d'une famille de fonds. On nous a rappelé que cette formule réduirait au minimum les répétitions, serait plus économique et permettrait aux consommateurs de comparer différents fonds. On nous dit également qu'un document regroupé serait d'un emploi plus commode pour les représentants. Les sociétés d'assurances insistent avec force sur la nécessité d'un document regroupé décrivant le contrat et tous les fonds parmi lesquels le consommateur peut effectuer son choix dans le cadre du contrat.

En revanche, du côté des consommateurs, les intervenants sont plutôt en faveur de documents établis fonds par fonds. Ils nous préviennent que les documents établis en fonction de la famille de fonds deviendraient vite trop épais et nous ont dit que les documents sur la famille de fonds ne sont en fait, de leur point de vue, que des outils de marketing.

Question : l'information par voie électronique

Le secteur semble disposé à adopter la voie électronique pour fournir l'information sur les fonds. Les intervenants se prononcent fortement en faveur de notre proposition de permettre l'accès par voie électronique au document de base et au dossier

d'information continue au lieu de la livraison de la version papier, à condition que des exemplaires de la version papier soient livrés sur demande. Les lettres de représentants du secteur parlent avec enthousiasme des économies potentielles et de la réduction du gaspillage. Elles signalent également que les données électroniques peuvent être tenues à jour plus facilement que des publications commerciales. Elles nous assurent également qu'une telle formule est tout à fait réalisable.

Du côté des consommateurs, par contre, les intervenants sont moins à l'aise avec l'idée de s'en remettre à leurs ordinateurs pour obtenir l'information sur les fonds. Ils sont fortement opposés à ce que nous adoptions ce qu'ils voient comme une formule d'option négative en matière d'information. Ils nous font valoir que c'est prématuré, parce que de nombreux consommateurs n'ont ni la capacité ni le désir de recevoir l'information par voie électronique. Ils nous disent également que la plupart des gens ont tendance à ne pas rechercher activement l'information. Plutôt que de transférer de manière injustifiée le fardeau aux consommateurs, ils nous demandent de leur donner l'option de choisir l'accès/la livraison par voie électronique ou de le refuser simplement. Selon eux, la livraison de la version papier devrait toujours être l'option par défaut.

Question : les droits de résolution

Nous avons suggéré que les droits de résolution rattachés à la souscription de titres d'OPC pourraient être éliminés si l'information était fournie avant le moment de la souscription plutôt qu'après. Le secteur embrasse cette suggestion sans réserve. Les lettres de représentants du secteur soulignent le fait que ces droits ne sont presque jamais exercés et que, lorsqu'ils le sont, c'est par des opérateurs avertis qui s'en prévalent pour liquider leurs titres en cas de baisse du marché. La plupart des représentants du secteur n'introduiraient aucun délai de réflexion dans la mesure où l'information disponible au sujet du fonds est fournie avant le moment de la souscription.

Les consommateurs qui nous ont écrit adoptent une position diamétralement opposée à celle des participants du secteur. On nous rappelle que les consommateurs sont démunis et sont souvent soumis à des techniques de vente sous pression. Les intervenants aimeraient que les autorités de réglementation prévoient un délai de réflexion appréciable, qui s'appliquerait à toutes les souscriptions.

Les commentaires et nos réponses

Généralités

Les commentaires

Appui à l'approche générale

L'approche générale que nous avons adoptée dans nos propositions reçoit un appui solide de la majorité des intervenants. Ceux qui expriment leur appui se réjouissent de ce que le régime proposé :

- serait économique;
- serait flexible;
- donnerait aux consommateurs une information plus accessible et plus utile;
- encouragerait les représentants à utiliser les documents d'information obligatoires;
- serait respectueux de l'environnement.

Les intervenants nous félicitent de ce que nous nous sommes montrés disposés à revenir aux principes premiers et nous encouragent à prendre des mesures audacieuses pour atteindre l'objectif d'améliorer l'information au moment de la souscription des titres d'OPC et des fonds distincts.

Inquiétudes au sujet de l'approche générale

Mais tous ne sont pas convaincus que nos propositions amélioreront la prise de décision des investisseurs au moment de la souscription. Les intervenants-consommateurs et les défenseurs des consommateurs, en particulier, sont inquiets de la portée de certaines de nos propositions. Certains se demandent pourquoi nous nourrissons des idées de déréglementation à un moment où les marchés financiers se sont effondrés et où la confiance des investisseurs est faible.

Quelques intervenants sont d'avis que certains éléments de nos propositions privilégient les intérêts du secteur par rapport à ceux des consommateurs, alors qu'elles devraient faire le contraire. Ils signalent que les consommateurs n'ont pas participé à l'élaboration des propositions. Par conséquent, ils estiment que nos propositions sont trop exigeantes à l'égard des consommateurs.

Certains intervenants s'inquiètent de ce que nos propositions puissent compliquer davantage les choses pour les consommateurs du fait que l'information qu'on fournit actuellement dans les documents remis au moment de la souscription serait fragmentée et que les consommateurs devraient étudier plus de documents. Un autre intervenant met en garde contre l'augmentation du volume de papier que pourrait entraîner notre approche.

Un intervenant estime que nos propositions sont un pas dans la bonne direction, mais que c'est trop peu, trop tard. Un intervenant du secteur met en doute que les investisseurs s'intéressent un jour aux documents d'information remis au moment de la souscription, si excellents soient-ils. Étant donné l'apathie des consommateurs, on nous recommande la plus grande prudence avant d'imposer au secteur la tâche et les coûts d'un réaménagement de ses documents si peu longtemps après l'entrée en vigueur du règlement intitulé du *Règlement 81-101 sur le régime de prospectus des organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-101 »), qui définit le régime de prospectus des OPC.

Réponse du Forum conjoint

Notre but fondamental est d'améliorer l'information pour les consommateurs tout en veillant à ne pas leur imposer, ni au secteur, des dépenses inutiles. Nos propositions visent à fournir aux consommateurs davantage d'information, non moins d'information, dans un format convivial. Nous n'avons pas l'intention de retirer de l'information aux consommateurs, ni de rendre l'information moins accessible de quelque façon. Pour bien atteindre ce but, nous cherchons à connaître la réaction des consommateurs par le moyen d'enquêtes auprès des consommateurs et d'essais auprès de groupes de consultation. Les résultats de cette recherche nourriront notre réflexion dans la poursuite de nos travaux.

Nous reconnaissons que les consommateurs qui souscrivent des titres d'OPC et de fonds distincts ne sont généralement pas disposés à consacrer beaucoup de temps à s'occuper de leurs placements, mais nous pensons qu'ils profiteront de l'amélioration des documents. La réalité, c'est que les documents actuels ne sont pas lus. Nous devons prendre des mesures pour améliorer la situation.

Harmonisation de la réglementation des fonds distincts et des OPC

Les commentaires

Appui à l'harmonisation

Le secteur des OPC donne un large appui à notre objectif d'harmoniser le régime d'information au moment de la souscription des titres d'OPC et des fonds distincts. Les intervenants du secteur nous disent que les règles sur l'information devraient accorder un traitement uniforme à ces produits de placement différents³. Une lettre explique que les fonds distincts et les OPC sont fondamentalement le même produit dans l'idée des investisseurs et nous a mis en garde contre la possibilité d'arbitrage réglementaire qu'entraînerait la disparité de traitement.

Réserves au sujet de l'harmonisation

Par contre, le secteur de l'assurance nous dit que l'uniformité n'est pas justifiée étant donné les différences fondamentales entre les OPC et les fonds distincts (voir l'encadré qui suit).

Réponse du Forum conjoint

Tout en reconnaissant les différences importantes entre les fonds distincts et les OPC, nous continuons à penser que les régimes différents d'information au moment de la

³ Soit dit en passant, un intervenant nous a demandé de supprimer l'exigence d'une signature relativement aux souscriptions de titres de fonds distincts par souci d'uniformité avec les souscriptions de titres d'OPC (ACCOVAM).

souscription devraient être fondamentalement harmonisés. Notre but est de concevoir un régime unique qui convient à la fois aux fonds distincts et aux OPC. Ce régime doit être suffisamment souple pour tenir compte des différences entre le produit d'assurance et le produit de valeurs mobilières, tout en donnant aux consommateurs, dans les deux cas, le même niveau d'information.

Différences entre les fonds distincts et les OPC

Question : Y a-t-il des différences entre les fonds distincts et les OPC dont nous devrions tenir compte pour continuer d'améliorer leur régime d'information respectif?

Non, il n'y a pas de différences importantes

Les fonds distincts ne sont que des OPC comportant un élément accessoire d'assurance-vie temporaire. La garantie à l'échéance n'est pas propre aux fonds distincts : il existe des OPC qui comportent de telles garanties.

L'harmonisation devrait être réalisée par un resserrement de la réglementation des fonds distincts plutôt que par un relâchement de la réglementation des OPC.

Les documents d'information des OPC et des fonds distincts devraient se présenter de la même manière.

Oui, il existe des différences importantes

Il existe des différences importantes entre les produits. Dans le cas des OPC, le client souscrit des titres du fonds. Ces titres sont placés par un placeur et l'émetteur des titres n'est pas responsable de leur placement. L'information au sujet du fonds est livrée après le placement, dans le prospectus.

Dans le cas des fonds distincts, une société d'assurance offre à un client un contrat d'assurance qui, notamment, permet à celui-ci de participer à diverses options de placement. Les options de placement ne sont pas limitées à des fonds distincts, mais peuvent comprendre des CPG et des fonds en gestion commune. Les fonds distincts garantissent ordinairement un pourcentage du principal. Si les titres de fonds distincts et d'OPC peuvent être placés par le même circuit, la société d'assurance reste responsable de tous les aspects du contrat, y compris le placement. L'information au sujet du contrat est livrée au client des fonds distincts avant la souscription, dans le dépliant explicatif. La souscription du contrat suppose la signature du client.

Problèmes des systèmes actuels

Y a-t-il réellement un décalage?

Question : Êtes-vous d'accord avec notre description du « décalage » entre la théorie sous-jacente à nos régimes d'information au moment de la souscription et la pratique?

Oui, il existe un « décalage »

Il existe un décalage important entre la façon dont nos régimes d'information devaient fonctionner et la façon dont ils fonctionnent en fait. Les prospectus et les dépliants explicatifs ne répondent guère aux besoins des consommateurs ni aux besoins du secteur.

Il se peut que le décalage soit limité au marché du détail

La description du décalage est exacte pour le marché du détail, mais elle ne l'est pas en ce qui concerne le marché dispensé.

La nature du décalage

Les commentaires

Le décalage pour les consommateurs

On nous dit que les consommateurs, particulièrement les moins avertis, ne tiennent pas compte des documents actuels pour les raisons suivantes :

- ils n'ont pas le temps de lire les documents;
- ils ne sont pas capables de comprendre les documents. Pour qu'un investisseur puisse comprendre les documents établis par l'exploitant⁴, il lui faut des connaissances en comptabilité : les documents sont trop complexes et pleins de jargon juridique.

Selon un certain nombre d'entre eux, les exploitants reçoivent régulièrement des plaintes de consommateurs au sujet du volume de documents transmis à ceux-ci. Certains consommateurs demandent expressément de ne pas recevoir cette information.

Par contre, un intervenant estime que de plus en plus de consommateurs commencent à lire le prospectus et le rapport annuel par suite du marché baissier. Certains intervenants sont convaincus que les consommateurs utiliseront des documents qui leur fournissent une information utile.

Le décalage pour les courtiers

On nous informe que les courtiers n'aiment pas les règles actuelles pour les raisons suivantes :

- Les stocks de documents d'information au moment de la souscription que doivent tenir les courtiers finissent par être imposants et encombrants.
- Le processus traditionnel de sélection et d'emballage à l'entrepôt est exigeant en main-d'œuvre, propice aux erreurs et entraîne des coûts de conformité élevés en raison des ruptures de stock et des retards qu'entraîne le suivi et l'intégration des documents nouveaux.

Le décalage pour les représentants

On nous dit que les représentants n'utilisent pas les documents actuels d'information au moment de la souscription dans le processus de vente. Nombreux sont ceux qui voient dans ces documents un mal nécessaire et qui les remettent à leurs clients à contrecœur. D'autres ne distribuent pas les documents du tout, comptant que le siège social fera le travail pour eux.

⁴ Nous employons le terme générique « exploitant » pour désigner à la fois les sociétés de gestion de fonds communs de placement et les sociétés d'assurance.

Le décalage pour les exploitants

Les exploitants n'aiment pas le système actuel parce que les documents obligatoires sont coûteux à produire⁵ et entraînent beaucoup de gaspillage de papier.

Réponse du Forum conjoint

Les documents actuels ne fonctionnent pas pour les consommateurs, les représentants, les courtiers et les exploitants. Tous trouveraient un avantage dans une approche à plusieurs niveaux en matière d'information, jointe à des règles clairement énoncées en ce qui concerne la livraison.

Les objectifs de l'information

Les commentaires appuient largement nos conclusions sur les objectifs de l'information au moment de la souscription. Les intervenants conviennent avec nous qu'il faudrait mettre l'accent sur certains objectifs, tandis que d'autres pourraient être minimisés ou complètement éliminés.

Communiquer les renseignements clés au moment de la souscription

Les commentaires

Tous conviennent que l'objectif le plus important de l'information au moment de la souscription est de communiquer aux consommateurs les renseignements clés au moment de la souscription de sorte qu'ils soient en mesure de faire des choix éclairés. On nous a rappelé que les intérêts des consommateurs doivent dicter la conception de tout régime d'information puisque le but ultime est de les aider dans leurs décisions.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que l'apport des consommateurs est vital. Ainsi qu'il a été indiqué ci-dessus, la recherche sur les consommateurs exercera une influence importante sur l'orientation de cette initiative.

Faciliter les comparaisons entre les fonds

Les commentaires

Certains représentants du secteur estiment que faciliter les comparaisons entre les fonds devrait être l'un des objectifs premiers de l'information au moment de la souscription. Dans leurs remarques, ils font valoir que les consommateurs doivent être capables de comparer les fonds pour prendre une décision de placement éclairée.

⁵ Par contre, un intervenant indique que les clients ne se plaignent pas en général du coût des documents actuels.

Certains pensent qu'un document de format normalisé est important parce qu'il permet une comparaison facile entre les fonds.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que faciliter les comparaisons entre les fonds devrait être l'un des objectifs de l'information au moment de la souscription. Nous examinons les avantages d'un format normalisé.

Informers les consommateurs

Les commentaires

Il se dégage un net consensus sur le point que l'information générale des consommateurs au sujet du placement constitue un but valable. Toutefois, certains intervenants estiment que les documents d'information au moment de la souscription conviennent mal à cette fin. Les intervenants du secteur réitèrent qu'il n'incombe pas à l'exploitant de fournir aux consommateurs une information générale au sujet du placement dans le processus de vente.

Réponse du Forum conjoint

Nous sommes toujours d'avis que l'information générale au sujet du placement est importante, mais ne devrait pas être donnée dans le document d'information au moment de la souscription. Nous poursuivrons l'élaboration du guide du consommateur dans le cours des travaux effectués pour cette initiative.

Le fond du problème

Les réactions à notre description des questions qui sont à la source du problème sont partagées. Un certain nombre d'intervenants signalent à notre attention d'autres questions qui contribuent au problème.

Nos lois supposent que les souscripteurs de titres de fonds ont besoin de plus d'information que les autres consommateurs

Les commentaires

Les intervenants du secteur nous disent que les souscripteurs de titres de fonds sont tout aussi avertis que les acquéreurs des autres produits de placement. En fait, 78 % des investisseurs en OPC d'une banque disent avoir des connaissances du placement allant de bonnes à excellentes.

Par contre, les intervenants-consommateurs et les défenseurs des consommateurs tendent à penser que les souscripteurs de titres de fonds ont réellement besoin de plus d'information que les acquéreurs des autres produits de placement pour les raisons suivantes :

- la plupart des souscripteurs de titres d'OPC sont moins avisés en matière de placement que les autres investisseurs;
- les souscripteurs de titres de fonds ne bénéficient pas de la protection d'un fonds de garantie des investisseurs ou de règles de gouvernance des fonds;
- les OPC sont des produits plus complexes que les CPG, les obligations ou les actions ordinaires.

Réponse du Forum conjoint

Nous comptons sur la recherche au sujet de la réaction des consommateurs pour nous aider à résoudre cette question. Notre hypothèse de départ est que les souscripteurs de titres de fonds ne sont pas fondamentalement différents des autres investisseurs. D'un autre côté, nous pensons que tous les consommateurs devraient recevoir plus d'information, plutôt que moins, au sujet de leurs placements.

L'information est fournie aux consommateurs au mauvais moment et sous une mauvaise forme

Les commentaires

Les intervenants sont préoccupés du fait que les documents actuels, en particulier le prospectus simplifié, sont livrés au mauvais moment, ils arrivent tard ou pas du tout. Ils pourraient être livrés à un moment plus opportun, nous dit-on. Les intervenants signalent également que les documents sont intimidants, en raison de leur longueur. Il peut être difficile de repérer et d'assimiler l'information pertinente par rapport à un fonds particulier et, pour comble, les documents contiennent beaucoup de texte en petits caractères que les investisseurs âgés trouvent difficiles à lire. Par surcroît, certains intervenants manifestent leur consternation devant le langage spécialisé et complexe employé par le secteur pour communiquer une information technique.

La position la plus répandue, selon laquelle les documents actuels sont faibles sur le plan de la qualité et de la conception, est renforcée par une recherche faite auprès des investisseurs pour le compte d'un intervenant, qui indique que le problème réside dans la présentation de la documentation.

Réponse du Forum conjoint

Nous pensons que certains renseignements doivent être fournis aux consommateurs avant le moment de la souscription. D'autres renseignements ne sont pas essentiels à la prise de décision et peuvent être fournis après le moment de la souscription. Les règles concernant la livraison seront clairement énoncées de manière à éviter que les documents obligatoires ne soient pas livrés. Nous demanderons également aux consommateurs de nous aider à améliorer la qualité et la conception des documents envisagés. Conformément à cette approche axée sur le consommateur, nous exigerons que tous les documents d'information soient rédigés en langage simple.

La réglementation des valeurs mobilières n'est pas adaptée aux OPC

Les commentaires

Un intervenant exprime son accord avec notre conclusion que les règles générales d'information exposées dans notre réglementation des valeurs mobilières n'ont pas été conçues en fonction des OPC. Il fait ensuite valoir que les titres d'OPC déjà établis devraient être placés sans les documents d'information au moment de la souscription, comme les actions vendues sur le marché secondaire. Il nous rappelle qu'il existe dans le domaine public une abondance d'information sur tous les OPC déjà établis.

Réponse du Forum conjoint

Nous comprenons qu'il existe un volume de plus en plus grand d'information au sujet des OPC dans le domaine public, mais nous ne sommes pas prêts à accepter l'argument que leurs titres devraient être placés sans les documents d'information au moment de la souscription.

Les documents ne contiennent pas la bonne information

Les commentaires

Information prospective

On nous dit que les consommateurs n'utilisent pas les documents parce qu'ils ne contiennent pas d'information prospective au sujet des perspectives pour le fonds en général, des titres individuels détenus par le fonds ou des secteurs représentés dans le fonds.

Titres du portefeuille

On nous dit également que les documents ne contiennent pas d'information détaillée au sujet des titres détenus par le fonds. Par exemple, le prospectus simplifié et le dépliant explicatif ne précisent pas les titres détenus par le fonds, leur secteur d'activité ou leur pondération dans l'actif du fonds.

RFG véritable

Un souscripteur de fonds distincts se plaint que le dépliant explicatif ne présente pas le RFG véritable ni le rendement historique véritable que le consommateur aurait connu. Il conclut que des présentations compliquées induisent les consommateurs en erreur et soutient que, si une entreprise ne peut informer le consommateur des coûts du produit acheté, on ne devrait pas lui permettre de vendre son produit.

Réponse du Forum conjoint

L'information prospective au sujet du fonds et des sociétés dans lesquelles il investit a sa place dans le dossier d'information continue, tout comme l'information détaillée au sujet des titres détenus par le fonds. En ce qui concerne la réglementation des valeurs mobilières, cela est traité dans le projet de *Règlement 81-106 sur l'information continue des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-106 »). Nous convenons que l'on devrait fournir aux consommateurs le RFG véritable.

Le contenu de certains documents n'est pas normalisé

Les commentaires

Deux consommateurs signalent que le contenu des dépliants explicatifs et de certains autres documents d'information n'est pas normalisé. On nous dit que cela rend difficile le déchiffrement des documents et fait obstacle aux comparaisons entre les fonds.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que la présentation de l'information a un effet sur la lisibilité. Nous réfléchissons aux avantages de formats normalisés.

L'information est périmée

Les commentaires

Les intervenants nous disent que l'information contenue dans le prospectus simplifié et le dépliant explicatif est souvent périmée. Elle peut remonter jusqu'à un an. Cela la rend non pertinente en vue de la prise de décision.

Réponse du Forum conjoint

Le transfert dans le dossier d'information continue de l'information susceptible de changer contenue dans le prospectus ou le dépliant explicatif devrait remédier pour une bonne part à ce problème.

La nature du document n'est pas établie clairement

Les commentaires

On nous dit que souvent les investisseurs ne reçoivent pas d'explication quant à la raison pour laquelle les divers documents leur sont envoyés ou à l'importance de l'information qu'ils contiennent. Aussi, nombreux sont ceux qui supposent qu'il s'agit de documents de marketing.

Réponse du Forum conjoint

Nous tiendrons compte de ce point dans la conception des nouveaux documents. Nous voyons l'intérêt d'ajouter une section « présentation du document », qui explique l'importance de l'information contenue dans le document.

L'information est éclipsée par la publicité tapageuse

Les commentaires

La publicité trompeuse et des pratiques commerciales incorrectes éclipsent l'information réelle, selon certains. La publicité dans les documents d'information prend de l'espace et fait perdre aux consommateurs l'intérêt pour l'information importante.

Réponse du Forum conjoint

S'agissant de la réglementation des valeurs mobilières, la publicité trompeuse est interdite actuellement par le *Règlement 81-102 sur les organismes de placement collectif* (le « Règlement 81-102 »). En outre, les pratiques commerciales incorrectes sont interdites par la Norme canadienne 81-105, *Les pratiques commerciales des organismes de placement collectif*. Le *Fair Dealing Model* (modèle du traitement équitable) de la CVMO devrait également contribuer à la solution de cette question.

S'agissant de la réglementation de l'assurance, la publicité trompeuse et les pratiques commerciales trompeuses sont actuellement interdites par la Partie VIII des *Lignes directrices de l'Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes applicables aux contrats individuels à capital variable afférents aux fonds distincts*. En outre, les pratiques commerciales incorrectes sont interdites par les règlements pris en application de la *Loi sur les assurances* concernant la distribution de produits et services financiers.

Les documents provenant de tiers éclipsent les documents obligatoires

Les commentaires

Les intervenants du secteur s'inquiètent du fait que les sommaires de fonds provenant de tiers sont mieux considérés que les documents obligatoires parce qu'ils sont succincts et contiennent une information plus récente. Par contre, le secteur de l'assurance note que ces documents provenant de tiers, souvent, ne font pas ressortir suffisamment les caractéristiques particulières des fonds distincts.

Réponse du Forum conjoint

Nous n'avons pas l'intention de réglementer l'information fournie par des tiers. Nous comptons faire le nécessaire pour que les documents remis au moment de la souscription soient substantiellement améliorés, de sorte que les documents obligatoires deviendront plus attrayants. À cet égard, le langage simple et les essais auprès de groupes de consultation constitueront des aspects importants de notre examen.

Il n'y a pas assez de réglementation et d'application de celle-ci

Les commentaires

Une association de consommateurs fait observer qu'il y a une réglementation insuffisante des OPC et une application insuffisante de celle-ci. Un consommateur dit la même chose à propos des fonds distincts.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que nos règles doivent être appuyées par un système solide de conformité.

Le fondement d'une solution

Dégroupement des documents : le système à quatre documents

Les commentaires

Appui au système à quatre documents

La majorité des intervenants a donné son appui à notre approche, qui supposerait qu'on prenne l'information présentée dans les documents exhaustifs actuels pour la répartir dans quatre documents distincts livrés à des moments différents et de manière différente. Certains intervenants étaient particulièrement réceptifs à l'idée de séparer les renseignements fixes sur le fonds des renseignements sur le rendement courant du fonds.

Mises en garde

Certains intervenants craignent que le système proposé entraîne une répétition de l'information et donc ajoute des coûts et des délais dans l'ensemble du système. D'autres acceptent l'approche sans difficulté, à condition que le document remis au moment de la souscription soit signé conjointement, que des renvois clairs soient fournis à tous les documents et que la gouvernance des fonds soit mise en oeuvre.

Une autre approche

Un intervenant propose un autre système à quatre documents, différent de celui que nous avons proposé. Les documents qui seraient à la base du système seraient les suivants :

- Information générale
- Information particulière au fonds (sommaire du fonds et document de base)
- Information particulière à l'investisseur, notamment les opérations, la valeur, le nombre de titres, le taux de rendement
- Publicité et promotion

Réponse du Forum conjoint

Nous croyons que le système à quatre documents est très prometteur. Nous allons travailler en vue de réduire au minimum la répétition de l'information dans les divers documents. Nous n'avons pas l'intention de réglementer la publicité.

Document regroupé de la famille de fonds par rapport aux documents par fonds

Les commentaires

Pour remédier aux problèmes qui se posent lorsqu'un document d'information décrit l'ensemble des fonds d'une famille de fonds, nous avons proposé que les documents soient établis par fonds. Par contre, nous avons reconnu qu'il doit y avoir une raison commerciale justifiant le document regroupé de la famille de fonds, sans quoi les documents d'information de quelque 300 pages que nous connaissons aujourd'hui ne seraient pas apparus. Nous avons posé les questions suivantes pour arriver à mieux comprendre le problème.

Une approche par famille de fonds est-elle possible?

Question : Serait-il possible ou souhaitable de permettre qu'un document de base décrive plus d'un fonds — par exemple, tous les fonds d'une même famille de fonds? Pourquoi? Comment ce document fonctionnerait-il?

Question : Quels sont selon vous les avantages et les inconvénients d'un sommaire incluant des renseignements sur plus d'un fonds? Pourquoi voudrait-on d'un document regroupé, si un tel document est susceptible de devenir lourd et complexe?

Appui aux documents par famille de fonds

La plupart des sociétés d'assurance et des sociétés de gestion d'OPC sont fermement convaincues que les documents par famille de fonds sont préférables aux documents par fonds. Elles donnent les raisons suivantes :

- Les documents regroupés sont plus économiques.
- Il se peut que les consommateurs veuillent considérer une famille de fonds, plutôt que des fonds individuels, et qu'ils souscrivent des titres de plus d'un fonds à la fois. Un document commode sur la famille de fonds, contenant toute l'information au même endroit, permet aux consommateurs de comparer entre eux les fonds.
- Dans le cas de fonds distincts, le consommateur conclut un contrat d'assurance qui lui donne accès à un nombre donné de fonds. Pour que les documents représentent exactement la nature fondamentale de ce produit, ils doivent être conçus autour de la notion de contrat de rente variable.
- Une approche par fonds serait trop lourde. De façon globale, ce régime entraînerait davantage de répétition et un volume plus grand de papier.
- Les représentants ne voudront pas garder dans leur porte-documents des feuillets de chacun des fonds dont ils vendent les titres. Ils vont devoir décider à l'avance

quels fonds recommander ou ils devront avoir plus d'une rencontre avec le consommateur s'ils n'ont pas tous les sommaires de fonds sous la main.

- L'établissement et le maintien de documents individuels pour chaque fonds entraîneront une répétition, du travail et des coûts inutiles pour l'exploitant. Certaines familles de fonds se composent de nombreux fonds. Toute modification exigerait qu'on apporte le même changement aux documents de chaque fonds et donc qu'on redépose des documents distincts et qu'on obtienne des approbations distinctes. Les risques d'erreurs augmentent si l'on doit déposer des documents multiples.
- Les représentants du secteur de l'assurance pensent que les sociétés d'assurance peuvent encourir une responsabilité supplémentaire si le sommaire de fonds vise un fonds particulier et que le conseiller ne fait pas état de tous les fonds accessibles.

Les partisans de l'approche par famille de fonds concluent que nous devrions idéalement donner aux exploitants la latitude voulue pour établir des documents par famille de fonds.

Suggestions concernant les documents de la famille de fonds

Les intervenants formulent les suggestions suivantes en vue de rendre les documents de famille de fonds plus utiles :

- Les documents se rapportant à des fonds multiples devraient regrouper les renseignements relatifs à chaque type de fonds (p. ex., les fonds du marché monétaire) ou aux fonds qui présentent le même profil de risque.
- Les longs documents sur la famille de fonds devraient être accessibles au moyen d'hyperliens. Cela rendrait la navigation relativement facile pour le consommateur.

Appui aux documents par fonds

Un plus petit groupe d'intervenants fait valoir que les documents, particulièrement le sommaire, devrait être établis par fonds. Selon leur argumentation, cette formule :

- réduirait le volume du document parce que les documents sur la famille de fonds sont plus longs;
- améliorerait sa lisibilité;
- simplifierait le processus de vente pour les représentants;
- faciliterait le cycle de maintien du document.

Suggestions concernant les documents par fonds

Les suggestions suivantes sont formulées :

- Les fonds qui investissent dans d'autres fonds devraient avoir des liens vers les fonds sous-jacents et il se peut qu'ils doivent répéter certains renseignements.
- Si cela est jugé nécessaire, des documents sur la famille de fonds peuvent être créés et liés aux documents individuels dans une structure arborescente.
- Si les documents sur une famille de fonds ne sont pas permis, il faudrait permettre aux exploitants de relier ou de regrouper les sommaires dans un document unique.
- Un « guide sur les fonds offerts » peut être établi comme outil de référence pour les représentants, même si les sommaires de fonds sont établis par fonds.

Réponse du Forum conjoint

La question de savoir si le sommaire de fonds et le document de base devraient être établis par famille de fonds ou par fonds est l'une des questions les plus importantes que nous avons à traiter. Le secteur est manifestement en faveur d'une approche par famille de fonds, alors que les consommateurs préfèrent l'approche par fonds. Nous comprenons et apprécions ces deux positions. Nous devons procéder à de plus amples consultations avec les représentants des divers circuits de vente et avec les consommateurs avant d'arriver à une conclusion définitive sur ce point.

Moment de la livraison : Quand les investisseurs devraient-ils recevoir le sommaire du fonds?

Les commentaires

La plupart des intervenants conviennent que les investisseurs devraient recevoir l'information avant le moment de la souscription. Les sociétés de gestion d'OPC, en particulier, accueillent avec enthousiasme cette partie de nos propositions parce qu'elle ouvre la voie à l'élimination des droits de résolution rattachés aux souscriptions de titres d'OPC. De nombreux intervenants voient la livraison avant le moment de la souscription comme l'idéal, mais on nous informe que cela serait très difficile en pratique.

Réponse du Forum conjoint

Nous sommes d'avis que les courtiers devraient livrer l'information nécessaire à la prise de décision avant le moment de la souscription. Le reste de l'information, par exemple en ce qui concerne la fiscalité ou les instructions en vue du rachat, peut être fourni plus tard, bien que nous voyions l'avantage de rendre l'information plus détaillée largement accessible avant le moment de la souscription à ceux qui sont intéressés.

Mode de livraison : accès électronique/livraison

Les commentaires

Abandon de la livraison de la version papier

Selon nos propositions, le secteur abandonnerait la version papier pour certains renseignements. Les intervenants du secteur estiment que la livraison de la version papier ne devrait pas être la seule méthode de livraison, parce qu'elle impose aux consommateurs des coûts inutiles. On nous demande, dans le cas où nous aurions l'intention d'exiger la livraison de la version papier, de permettre au consommateur de renoncer à son droit de recevoir les documents.

Un certain nombre d'intervenants-consommateurs et de défenseurs des consommateurs estiment que nous ne devrions pas abandonner la livraison de la version papier des documents d'information au moment de la souscription. Un consommateur dit qu'il veut tout recevoir, malgré le fait qu'il ne lit pas toujours tout. Il explique que le prospectus simplifié lui permet de voir si un fonds suit de près ses objectifs, de feuilleter d'une page à l'autre et de prendre des notes dans les marges. Une recherche effectuée par une banque indique qu'un grand nombre de ses clients préfèrent recevoir la version papier par la poste.

Appui au principe de l'accès tenant lieu de livraison

Les intervenants du secteur appuient en forte majorité le principe de l'accès tenant lieu de livraison exposé dans le document de consultation. Les partisans de ce principe pensent que la plupart des petits investisseurs autonomes connaissent l'informatique et peuvent accéder à l'information sur Internet. Une étude de mars 2003 commandée par Equilogue Technologies Inc.⁶ a établi que 70 % des utilisateurs d'Internet au Canada sont intéressés à recevoir des documents par voie électronique plutôt qu'en version papier. Plus de 50 % ont dit qu'ils seraient intéressés ou très intéressés à recevoir, par voie électronique, les documents relatifs aux OPC. La préservation de l'environnement arrive en tête des motivations indiquées.

Les arguments en faveur du remplacement de la livraison obligatoire par le principe de l'accès tenant lieu de livraison, avec l'obligation de livrer la version papier sur demande, sont les suivants :

- Cette formule sera économique. Les coûts imposés au fonds seront sensiblement réduits si l'émetteur n'est obligé de fournir une version papier du document d'information qu'à ceux des consommateurs qui la veulent réellement.
- Elle permettra de mettre à jour l'information dans des délais plus courts. Il en résultera une information plus à jour pour les consommateurs.

⁶ Le communiqué, daté du 22 avril 2003, peut être consulté sur le site d'Equilogue à l'adresse http://www.equilogue.com/fr/news_f.htm#.

- Elle réduira la consommation de papier. C'est clairement une solution plus écologique.
- Elle ne laisse pas le consommateur privé d'information parce que le consommateur d'aujourd'hui a de nombreuses sources d'information. Une bonne part de cette information est plus à jour et mieux adaptée aux besoins du consommateur que l'information fournie dans les documents remis actuellement au moment de la souscription, nous fait-on valoir.

Un défenseur des consommateurs qui n'appuie pas cette formule pour le prospectus simplifié et le dépliant explicatif admet que le principe de l'accès tenant lieu de livraison peut être acceptable pour certains investisseurs dans le cas de documents⁷ qui n'appellent pas de décision, pour autant qu'on retienne une formule de choix positif et que la décision puisse être annulée sur demande, sans pénalité. Un certain nombre de sociétés de gestion d'OPC estiment que le principe de l'accès tenant lieu de livraison devrait s'appliquer à tous les documents d'information, y compris le sommaire du fonds et le guide du consommateur.

Préoccupations au sujet des médias électroniques en général et de l'accès tenant lieu de livraison en particulier

Les intervenants-consommateurs, les défenseurs des consommateurs et un fournisseur de services de communications avec les investisseurs se déclarent opposés au principe de l'accès tenant lieu de livraison. Les critiques de ce principe nous demandent de ne pas oublier que de nombreux consommateurs n'ont pas d'ordinateur ou d'accès Internet. Ils soulignent le fait que les personnes âgées, en particulier, ne sont pas à l'aise avec la technologie informatique. Les intervenants nous demandent de ne pas supposer que les consommateurs sont capables de télécharger des fichiers d'Internet et disposés à le faire. Ils pensent que de nombreux consommateurs ont des difficultés d'ordre technologique, en particulier, ils ont des difficultés à naviguer et à télécharger des documents et ils ont des imprimantes lentes. Ils nous rappellent également que le coût d'accès à un ordinateur et à un service Internet constitue une barrière.

Les intervenants expriment les préoccupations suivantes au sujet d'une information qui ne serait accessible que par voie électronique :

- La plupart des gens trouvent plus difficile de lire des gros documents sous forme électronique sur un écran d'ordinateur plutôt que sur papier.
- Il y a un risque que les documents obtenus par voie électronique ne reproduisent pas l'information déposée. Il se peut que les documents électroniques ne s'impriment pas dans le même format que les versions papier et on peut avoir de la difficulté à imprimer les graphiques.

⁷ Ce principe a été évoqué dans le rapport du Comité d'étude de cinq ans. Bien que le comité n'ait pas expressément inclus les prospectus d'OPC dans la catégorie des documents qui appellent une décision, l'intervenant estime manifestement qu'ils appartiennent à cette catégorie.

- Le passage à la livraison par voie électronique a pour effet de transférer aux investisseurs le coût d'impression des documents, alors que personne ne veut imprimer de documents.

Même ceux qui sont d'avis que les consommateurs devraient avoir accès à une information électronique nous disent qu'il faudra toujours un document imprimé.

En plus des raisons exposées ci-dessus, les intervenants ont fait valoir que nous devrions abandonner cette formule pour les raisons qui suivent :

- La plupart des consommateurs n'en voudraient pas. La livraison électronique d'information en matière de placement jouit actuellement d'un niveau très faible d'acceptation par les investisseurs.
- Elle ne fournira pas aux consommateurs suffisamment d'information pour prendre des décisions éclairées. Il est peu probable, pour diverses raisons, que les consommateurs cherchent activement l'information importante.
- Ce n'est pas un mode approprié de communication de l'information pour un produit complexe vendu à des investisseurs peu avertis à un moment où la confiance des investisseurs est faible.
- Elle représente une formule d'« option négative » et n'impose pas le fardeau à la bonne personne.
- Elle a été envisagée et rejetée par la *Securities Exchange Commission*.
- Le Comité d'étude de cinq ans⁸ a exprimé ses préoccupations à l'égard de l'élargissement de cette formule aux documents appelant une décision. Cet élargissement est prématuré.

Un intervenant résume la question en ces termes : « Si l'information doit être utile, il faut qu'elle soit communiquée d'une manière qui tient compte de la diversité des situations individuelles et qui n'impose pas un fardeau indu au destinataire visé. »

Un intervenant s'inquiète des conséquences juridiques découlant de ce qu'un investisseur ne demande pas les documents d'information et pose la question « Cela pourrait-il lui nuire dans une poursuite éventuelle? »

Les intervenants du secteur de l'assurance signalent qu'il n'est peut-être pas possible d'appliquer le principe de l'accès tenant lieu de livraison dans le cas du CICV compte

⁸ La *Loi sur les valeurs mobilières* (Ontario) prévoit que, tous les cinq ans, le ministre des Finances constitue un comité consultatif qu'il charge d'examiner les lois et les règlements se rapportant aux questions dont traite la Commission des valeurs mobilières et les besoins de celle-ci en matière législative. À cette fin, la constitution du comité d'étude de cinq ans a été annoncée le 28 avril 2000. Le rapport final du Comité a été publié le 29 mai 2003.

tenu des dispositions de la *Loi sur les assurances* sur ce qui peut valoir remise d'un contrat.

Une société de gestion d'OPC qui s'est prononcée en faveur du principe de l'accès tenant lieu de livraison en général nous prévient de ne pas laisser les représentants s'acquitter de leur obligation de livraison en imprimant pour les remettre des documents obtenus par Internet. Cet intervenant craint que cette pratique n'entraîne la diffusion d'une information périmée et que la société de gestion ne perde le contrôle du processus. Cette formule ne serait pas pratique non plus pour les représentants à l'extérieur de leur bureau.

Affichage sur le site Web

Question : Quels sont selon vous les avantages et les inconvénients d'exiger que les exploitants affichent sur leur site Web le document de base, les documents d'information continue et, dans le cas des fonds distincts, le CICV?

Appui à l'utilisation du site Web

Nous sommes à l'aise avec l'idée d'afficher les documents d'information relatifs à nos fonds sur nos sites Web. Nous utilisons déjà largement nos sites Web et nous sommes en faveur d'une utilisation accrue d'Internet pour rendre les documents d'information accessibles. Le site Web de l'exploitant est un endroit plus naturel pour celui qui cherche de l'information.

Préoccupations au sujet de l'utilisation du site Web

Cela coûtera cher et prendra du temps de rendre les documents d'information accessibles sur le Web. Il faudra un délai de transition raisonnable si nous décidons d'adopter cette formule.

L'affichage sur le site Web n'est pas idéal parce que les sites Web sont en changement constant, les documents sont déplacés et les liens brisés sont très courants. De plus, il n'y a pas moyen de contrôler tous les sites Web pour assurer l'uniformité.

SEDAR, le système électronique de données, d'analyse et de recherche

Question : Nous proposons que les gestionnaires d'OPC affichent les documents sur leur site Web même s'ils sont également affichés sur SEDAR. Estimez-vous qu'il est suffisant de les afficher sur SEDAR? SEDAR est-il structuré de façon à pouvoir remplir cette fonction?

L'affichage sur SEDAR est suffisant

L'affichage sur SEDAR, à lui seul, est suffisant. Les consommateurs qui cherchent une information sûre concernant les OPC devraient être acheminés vers ce site par les autorités de réglementation et les personnes inscrites.

On ne devrait pas s'en remettre exclusivement à SEDAR

On ne devrait pas s'en remettre exclusivement à SEDAR. On ne devrait pas se servir de SEDAR pour satisfaire aux obligations de livraison, parce qu'il pourrait altérer l'information ou l'architecture de son site sans préavis. Une panne de système empêcherait d'accéder à l'information importante.

Prévoir le plus grand nombre possible de circuits de distribution de l'information, pourvu que la société de gestion de l'OPC reste la source première d'information. SEDAR devrait offrir un lien vers les sites Web des exploitants. La liaison à SEDAR comme source originale est inacceptable à cause des retards possibles dans la liaison.

Les fonds distincts et SEDAR

L'information sur les fonds distincts ne devrait pas être placée dans SEDAR. Il serait peut-être approprié de placer l'information sur les fonds distincts dans le système des ACVM.

SEDAR n'est pas convivial

SEDAR est difficile à utiliser. Il n'est pas convivial, parce qu'il est structuré en fonction du déposant, non du consommateur. L'autorité de réglementation devrait faire améliorer la facilité d'emploi du site.

Lignes directrices pour l'utilisation des médias électroniques

Nous avons reçu un certain nombre de suggestions en vue de règles minimales à respecter si les médias électroniques doivent être employés comme moyen de livraison.

Demander à l'investisseur de choisir l'accès électronique ou de refuser la réception de la version papier

Quelques lettres ont proposé des formules de remplacement à la formule proposée de l'accès tenant lieu de livraison. Les intervenants-consommateurs et les défenseurs des consommateurs nous disent que la réception de la version papier devrait être l'option par défaut, à moins que les consommateurs refusent de recevoir la version papier ou demandent la livraison électronique. Selon la formulation d'un intervenant, « Si je ne veux réellement pas recevoir les documents, laissez-moi faire un geste pour y mettre fin. Autrement, je ne devrais avoir rien à faire. » Une autre lettre a réitéré qu'il faut encourager les consommateurs à choisir l'information électronique, sans tenir pour acquis qu'ils sont disposés à le faire.

Une société d'assurance prend la position opposée dans sa lettre : « Nous n'appuyons pas une formule qui obligerait l'émetteur à livrer les documents détaillés aux consommateurs à *moins que* ceux-ci indiquent qu'ils n'en veulent pas. Cette formule inverse exigerait que l'émetteur commande des tirages complets au départ, parce qu'il n'aurait pas d'idée du nombre de consommateurs qui refuseront la livraison de la version papier. »

Laisser le choix à l'exploitant

Un intervenant se limiterait à rendre obligatoire l'affichage sur SEDAR et laisserait à l'exploitant le soin de décider s'il souhaite fournir l'information par l'entremise de son site Web ou en version papier.

L'impression à la demande

Quatre lettres nous ont signalé ce qu'on appelle les services d'impression à la demande. On nous dit que des imprimantes « intelligentes » peuvent personnaliser un travail d'impression en fonction des préférences et des consentements d'un consommateur. Les rapports « intelligents » fondés sur Internet, transmis par courriel, permettent à l'investisseur d'obtenir le degré de détail souhaité.

Un intervenant qui offre un service d'impression à la demande nous fournit les renseignements suivants :

- Le service produit une lettre de bienvenue personnalisée, un avis d'exécution et un prospectus, comportant les modifications nécessaires, en un document relié unique pour un investisseur. La première page est la lettre de bienvenue qui donne une explication détaillée, provenant du courtier, sur le contenu du document. Le document contient un avis d'exécution de toutes les opérations pour un compte particulier et comprend les divers documents nécessaires en fonction du type de souscription, souscription initiale, souscription ultérieure ou transfert.
- Le service se procure le prospectus et les modifications sur SEDAR en format électronique et les imprime à la demande lorsqu'une opération est exécutée. Comme le service obtient les documents directement de SEDAR, l'information est constamment à jour et les délais d'attente pour les documents produits sur une base commerciale sont éliminés.
- Les coûts pour les sociétés de gestion et les courtiers diminuent, du fait qu'on n'a plus besoin de documents imprimés sur une base commerciale ni d'installations d'entreposage pour le stockage des documents.
- Le document est « plus intelligent » parce qu'il ne comprend que les sections du prospectus et des modifications d'ensemble qui sont pertinentes par rapport aux titres souscrits.
- Les frais de poste pour les courtiers sont moindres, parce que le volume du document est moindre.
- La livraison du prospectus se fait dans un court délai, parce qu'elle est enclenchée par un événement dans le système, en l'occurrence un avis de souscription.
- Un rapport de vérification détaillé, qui justifie de la conformité, est mis à la disposition des courtiers.
- Une recherche indique que les investisseurs préféreraient recevoir un prospectus imprimé à la demande plutôt que le jeu de documents qu'ils reçoivent actuellement.
- L'impression à la demande est un choix écologique.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons qu'il peut être prématuré de remplacer complètement la livraison de la version papier par l'accès électronique à l'information. Nous pensons plutôt qu'il serait préférable que les représentants demandent aux consommateurs de choisir, au moment de la souscription, s'ils veulent recevoir, et sous quelle forme, le sommaire de fonds, le document de base et les documents d'information continue. Ils auraient la possibilité de renoncer expressément à leur droit de recevoir ces documents ou de

choisir plutôt la livraison de la version papier ou électronique (par l'accès aux documents affichés en ligne ou par courriel). Du fait que le consommateur devrait faire un choix, nous ne pensons pas qu'il y ait lieu de préciser une option par défaut. Le courtier ou le représentant doit consigner avec soin le choix effectué par le consommateur.

Le consommateur qui renonce à son droit de recevoir le document de base ou les documents d'information continue recevra un rappel annuel de la possibilité de demander ces documents. Une carte de rappel distincte ne serait pas nécessaire, il suffirait d'un avis bien en évidence sur le relevé de compte ou dans un autre document annuel transmis par la société de gestion.

Nous examinerons également les suggestions qu'on nous a faites d'établir des lignes directrices pour la livraison électronique. S'agissant de la réglementation des valeurs mobilières l'*Avis 11-201 relatif à la transmission de documents par voie électronique* au Québec et l'Instruction canadienne 11-201, *La transmission de documents par voie électronique* au Canada, expose déjà certaines lignes directrices à cet égard, mais nous envisagerons l'élaboration de lignes directrices supplémentaires sur la bonne utilisation des médias électroniques.

Uniformité à l'échelle du pays

Les commentaires

Il est essentiel, selon les intervenants, que les propositions soient adoptées à l'échelle du pays. Toutefois, une lettre a exprimé un certain scepticisme au sujet de notre capacité de mettre un régime en vigueur dans l'ensemble du Canada, alors que le Québec a fait preuve, dans le passé, d'une indépendance farouche sur des questions de ce genre.

Réponse du Forum conjoint

Nous avons l'intention de faire adopter nos propositions à l'échelle du pays.

Nos propositions

Le sommaire

Généralités

Les commentaires

Appui au sommaire

La grande majorité des intervenants appuient l'utilisation du sommaire fourni au moment de la souscription pour les raisons suivantes :

- Une recherche effectuée par une banque indique que les consommateurs aiment bien les profils de fonds d'une page.
- Ce document pourrait amener les consommateurs à lire le document de base et le dossier d'information continue.

Préoccupations au sujet du sommaire

Un ou deux intervenants n'ont pas appuyé l'utilisation d'un tel document pour les raisons suivantes :

- Le sommaire fait double emploi. On trouvera l'information dans le document de base.
- L'élaboration d'un autre document sera coûteuse pour le secteur.
- Le sommaire ne contiendra pas toute l'information nécessaire à la prise de décision.

Réponses du Forum conjoint

Nous pensons qu'un court document fourni au moment de la souscription est le meilleur moyen de communiquer les renseignements importants aux consommateurs parce qu'il a les meilleures chances d'être lu par eux.

Forme

Les commentaires

Longueur

L'idée d'un document d'une ou deux pages remis au moment de la souscription a été très bien accueillie. Un intervenant nous dit que nous devrions nous efforcer de ramener le sommaire à une page, tandis que d'autres pensent que notre but de créer

un document de deux pages est trop optimiste. Certains pensent qu'il sera difficile de fournir l'information en moins de trois pages.

Langage simple

Tous conviennent que le document proposé devrait être simple, concis et rédigé en langage simple.

Souplesse

Les exploitants font généralement valoir que nous devrions leur donner la souplesse de concevoir le sommaire de la façon qui leur convient. Cela comprend notamment la détermination du nombre de fonds qu'un sommaire peut décrire en même temps. On se reportera aux commentaires concernant les documents par famille de fonds ci-dessus. D'autres intervenants prennent la position opposée, que la forme du document devrait être normalisée de manière à faciliter les comparaisons entre les fonds.

Réponse du Forum conjoint

Nous voyons bien les avantages qu'il y aurait à laisser aux exploitants la souplesse de concevoir le sommaire de la façon qui leur convient, mais nous explorerons les avantages de formats normalisés pour les consommateurs avant de tirer des conclusions.

Contenu

Contenu proposé

Question : Veuillez nous transmettre vos commentaires concernant le contenu proposé du sommaire.

Appui au contenu proposé

Nous sommes d'accord avec les propositions.

Laisser le choix à l'exploitant

Donnez-nous la souplesse permettant de décider du contenu du document.

Prescrire un contenu minimal

Il faudrait prescrire le contenu minimal de façon suffisamment détaillée pour que les exploitants aient une certitude raisonnable quant au contenu exigé. Cela pourrait se faire dans les Lignes directrices applicables au CICV.

Lignes directrices sur le contenu du sommaire

Dans le cas des OPC seulement, le document devrait mentionner les renseignements clés que les consommateurs doivent examiner avant de prendre une décision de placement et indiquer où l'on peut obtenir ces renseignements. Dans le cas des fonds distincts, il faudrait également fournir des renseignements généraux sur le contrat.

Les intérêts des investisseurs devraient déterminer le contenu.

Objectifs de placement

Tous s'entendent à dire que les objectifs de placement devraient être exposés dans le sommaire. Un groupe de lettres recommande que le document indique aussi la catégorie selon la classification du Comité de normalisation des fonds d'investissement⁹ et décrive en langage simple le style de placement et le type de titres détenus dans le portefeuille du fonds.

Risque

Tous sont d'accord, en général, sur le point que le sommaire devrait comporter une description des risques liés à un placement dans chaque fonds. Toutefois, les positions divergent sur le degré de détail qu'il faudrait donner :

- Il devrait y avoir une description en langage simple de l'ampleur du risque, p. ex., élevé, moyen ou faible.
- Il devrait y avoir simplement une liste des risques.
- Il devrait y avoir une explication détaillée du risque et les exploitants devraient fournir les mesures quantitatives comme le bêta, l'écart type et le ratio Sharpe.
- Il devrait y avoir une indication normalisée de la situation du fonds en ce qui concerne le rendement par rapport au risque.

Frais

On nous demande d'inclure une description de tous les frais qui sont payés directement par le consommateur. Une lettre souligne l'importance du RFG et ajoute qu'il devrait être expliqué d'une façon que les investisseurs peuvent véritablement comprendre. Une autre lettre insiste sur le fait que le RFG dans le cas des fonds distincts doit être le RFG s'appliquant à l'intéressé ou du moins une fourchette la plus étroite possible s'appliquant à l'intéressé (p. ex., « entre 123 et 131 points de base pour les trois dernières années et il devrait rester dans la même fourchette »).

Données sur le rendement

Certains intervenants incluraient les données sur le rendement dans le sommaire. D'autres, par contre, estiment qu'il ne convient pas d'exiger ce type de renseignements dans le sommaire, pour les raisons suivantes :

- Les événements des dernières années ont renforcé les préoccupations, sur le plan de la politique générale, à l'égard de décisions de placement fondées sur le rendement passé. En exigeant cette information, on n'irait aucunement dans le sens de cette prudence et on ferait à vrai dire exactement le contraire en paraissant approuver l'utilité de cette information.

⁹ Le Comité de normalisation des fonds d'investissement (IFSC) a été formé en janvier 1998 par les principales entreprises fournissant des bases de données et des services de recherche sur les OPC au Canada et s'est donné le mandat de normaliser la classification des OPC domiciliés au Canada. L'objectif premier du comité est de fournir aux investisseurs un ensemble uniforme de catégories d'OPC. On trouvera de plus amples renseignements à l'adresse <http://www.cifsc.com/francais.htm>.

- Des données à jour et comparables pour tous les fonds sont facilement accessibles au public auprès d'un certain nombre de sources, dont le dossier d'information continue.
- En exigeant dans le sommaire des données sensibles au temps de cette nature, on oblige à de fréquentes réimpressions et on augmente les coûts.

On recommande plutôt que les exploitants de fonds indiquent clairement dans le sommaire où trouver les renseignements sensibles au temps, comme les données sur le rendement et que les renseignements courants soient présentés sur les sites Web et dans SEDAR.

Exploitation

Certains intervenants disent que les exploitants de fonds devraient inclure dans le sommaire des renseignements au sujet de la société de gestion et du conseiller en valeurs du fonds. Tous les autres renseignements sur l'exploitation du fonds devraient être donnés dans le document de base.

Droits de résolution

Un intervenant qui se prononce en faveur du maintien des droits de résolution pour la souscription de titres d'OPC a souligné qu'il fallait dans le sommaire une mention de ces droits.

Renseignements généraux

Un défenseur des consommateurs s'est déclaré opposé à la position du secteur voulant que le document fourni au moment de la souscription ne devrait pas contenir de renseignements généraux. Selon cet intervenant, ce document devrait poursuivre un objectif d'information générale.

Réponse du Forum conjoint

Nous consulterons les consommateurs pour déterminer quels renseignements ils estiment avoir besoin de connaître pour prendre une décision de placement. Certainement, les exploitants de fonds devraient donner l'information sur les objectifs de placement, le risque, les frais ainsi qu'un avis informant tous les consommateurs qu'ils ont droit à un délai de réflexion. Nous n'avons pas encore décidé s'il faudrait inclure les données sur le rendement.

Obligation de dépôt

Les commentaires

Examen et visa

Le sommaire devra être déposé auprès des autorités de réglementation. Celles-ci auront-elles à l'examiner et à le viser?

Positions sur l'examen

L'autorité de réglementation devrait examiner tous les sommaires une fois qu'ils sont déposés.

- Seul un examen périodique est justifié.
- Ne pas examiner le sommaire du tout au moment du dépôt, mais procéder par la suite à un examen au hasard pour assurer la conformité.
- S'il y a examen, les Lignes directrices applicables au CICV devraient préciser les critères en fonction desquels il serait permis d'apporter des modifications sans dépôt ni examen d'un nouveau document pour éviter des retards inutiles dans la révision du document.

Positions sur le visa

- Le visa ne devrait pas être nécessaire. Il serait très lourd, en pratique, d'exiger le visa pour le sommaire de chaque fonds.
- Le sommaire devrait être visé en vue d'assurer la protection des consommateurs.

Réponse du Forum conjoint

Nous avons l'intention d'examiner les sommaires et de leur octroyer le visa. Si nous optons pour des sommaires par fonds, ceux-ci pourraient être déposés individuellement ou reliés ensemble et déposés comme document unique.

Mises à jour du document

Les commentaires

Seulement lorsqu'il survient des changements

Certains intervenants du secteur envisagent un sommaire permanent. S'ils peuvent exclure du document les renseignements sensibles au temps, les exploitants n'auraient à le mettre à jour que s'il survient des changements.

Mises à jour périodiques

D'autres intervenants suggèrent que les documents soient mis à jour :

- chaque trimestre;
- deux fois par année;

- au moins une fois par année.

Le sentiment général est que le sommaire imprimé sur une base commerciale ne devrait pas être mis à jour trop souvent. Les versions Web, par contre, pourraient être mises à jour plus souvent.

La logistique de la mise à jour du sommaire

Question : Comment les exploitants mettront-ils à jour leurs sommaires? Comment s'assureront-ils que les représentants fournissent aux consommateurs les versions à jour des sommaires?

Nous avons reçu des commentaires utiles sur les aspects pratiques des diverses formules. En particulier, des représentants du secteur ont exposé certaines préoccupations particulières quant au processus dans le cas où l'on adopterait un sommaire par fonds.

Réponse du Forum conjoint

Nous discuterons avec les sociétés d'assurances et avec les sociétés de gestion au sujet des aspects pratiques de la mise à jour des sommaires, quelle que soit la formule adoptée.

Livraison aux consommateurs

Les commentaires

Appui à la livraison obligatoire

Selon certaines lettres, la livraison de la version papier devrait être exigée pour toutes les ventes en personne. Un consommateur nous a recommandé d'exiger la livraison du sommaire même à ceux qui ont choisi de ne pas recevoir la documentation.

Préoccupations au sujet de la livraison obligatoire

Une banque explique que la logistique de la livraison effective pour de nombreux courtiers deviendrait extrêmement complexe, du fait qu'elle offre des titres de milliers de fonds. Si la fonction de production de la documentation est centralisée, l'opération pourrait être retardée jusqu'à ce que les documents arrivent par la poste. Les délais pourraient être trop longs et susciter de la frustration chez les consommateurs.

S'en remettre à l'appréciation du représentant

Un petit groupe de sociétés de gestion d'OPC laisseraient aux représentants le soin de déterminer s'il y a lieu de livrer le sommaire et dans quels cas.

Laisser les consommateurs décider

Un groupe d'intervenants du secteur pensent qu'il faudrait exiger que le consommateur :

- ou bien atteste qu'il a pris connaissance des documents pertinents, en est satisfait et a réglé toutes les questions d'une manière satisfaisante avant la souscription,
- ou bien renonce expressément à son droit d'examiner les renseignements. Cette attestation pourrait être donnée par écrit dans le cas de ventes en personne ou en cliquant sur une option examen/renonciation dans le cas de souscriptions par téléphone ou par Internet. Cette formule présente le double avantage de faire ressortir la responsabilité qui incombe aux investisseurs de procéder à une vérification diligente et d'assurer aux deux parties les protections nécessaires en l'absence d'un délai de réflexion. La mise en œuvre de cette formalité de vérification diligente serait confiée au courtier.

Réponse du Forum conjoint

Nous tendons à convenir que la livraison du sommaire devrait être obligatoire dans toutes les ventes en personne. Toutefois, il faudrait que le consommateur ait la possibilité de renoncer expressément à son droit de recevoir ces renseignements.

La livraison aujourd'hui

Question : Veuillez nous parler de vos pratiques commerciales actuelles avec les documents d'information actuels. Les utilisez-vous dans votre processus de vente? Les remettez-vous au consommateur avant la conclusion de l'opération?

Absence d'uniformité

- La plupart des représentants remettent les documents actuels aux consommateurs avant la conclusion de l'opération.
- Ordinairement, on ne se sert pas du prospectus dans le processus de vente.
- Les documents sont mis à la poste une fois l'opération conclue.
- Un jeu de documents (prospectus simplifié regroupé, documents d'information générale) est transmis dans le cas où quelqu'un demande de l'information.
- Les représentants préfèrent utiliser des outils de marketing, comme les modèles électroniques de répartition de l'actif et les calculateurs C3, et fournissent des renseignements choisis provenant des documents d'Information.

Les commentaires

Livraison du sommaire dans le cas des plans de souscription périodique

Question : Que faire des consommateurs qui investissent dans des fonds par achats périodiques (par prélèvements mensuels, trimestriels ou annuels, par exemple)? Quels sont leurs besoins en matière d'information?

Livraison au moment de l'établissement du plan

Il n'est pas nécessaire de fournir un nouveau sommaire avant chaque souscription périodique. Autrement dit, les documents ne devraient être livrés qu'au moment de l'établissement du plan.

Utilisation de l'information continue par la suite

Les règles d'information continue vont faire en sorte que les consommateurs ont l'information courante.

Notification des changements

L'accès aux documents d'information continue ne devrait pas tenir lieu de livraison. Il faut notifier les changements pertinents aux consommateurs.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons qu'il n'est pas nécessaire de fournir le sommaire du fonds avant chaque souscription périodique. Ce document est conçu en fonction de la décision initiale de souscription et ne devrait être livré qu'une seule fois.

Les commentaires

Utilisation du sommaire dans le cas de souscriptions par téléphone ou par Internet

Question : Comment le sommaire sera-t-il utilisé lorsque la vente a lieu par téléphone ou par un autre moyen n'exigeant pas que le représentant et le consommateur soient en présence l'un de l'autre?

Caractère courant des souscriptions par téléphone ou par Internet

Le téléphone et Internet sont les moyens les plus courants pour prendre les commandes des clients existants (Lutheran). Il ne faut pas supposer que ceux qui effectuent des souscriptions par téléphone sont mieux informés que les autres consommateurs.

Éliminer l'obligation de livraison dans le cas de souscriptions par téléphone

Il faut éliminer l'obligation de livraison dans le cas de souscriptions par téléphone. Si le client a déjà pris sa décision et comprend les renseignements donnés dans le sommaire, le représentant ne devrait pas avoir à les répéter.

Donner aux consommateurs la possibilité de renoncer à leur droit de recevoir le sommaire

Il faut donner aux consommateurs la possibilité de renoncer à leur droit de recevoir le sommaire avant la conclusion d'une souscription. Les représentants devraient informer les clients de l'existence du sommaire et de la façon de l'obtenir. Si le client veut plus d'information, il peut l'obtenir. Autrement, l'opération est exécutée.

Communiquer l'information au téléphone

Le représentant devrait dire à l'investisseur ce qu'on trouve dans le sommaire, dans les cas où il n'est pas possible de le livrer avant l'opération ou au moment de l'opération. Évidemment, la lecture mot à mot n'est pas une solution acceptable.

Selon les enseignements de l'expérience, la communication verbale, si on la laisse au gré du représentant, n'aura pas lieu, à moins de mesures visant à assurer l'application de la règle, et il n'y aura pas de trace écrite établissant que la communication a eu lieu.

Livraison de la version papier dans le suivi de l'opération

Le sommaire devrait être livré même dans le cas où l'information a été discutée au téléphone.

Souscriptions par Internet

Le client peut choisir en cliquant d'examiner ou de refuser le sommaire avant de conclure l'opération.

Répercussions de la livraison d'un sommaire en version papier avant la souscription

Question : Si nous vous obligeons à remettre aux consommateurs un sommaire avant la vente, quelles répercussions cela entraînera-t-il sur vos pratiques commerciales actuelles?

Répercussions positives

Pour le secteur de l'assurance, l'utilisation d'un sommaire de la famille de fonds n'entraînera pas de modification importante du processus actuel, mais le client recevra un sommaire plus utile et moins coûteux de l'information pertinente avant de signer sa demande.

Répercussions négatives

Le fait d'obliger les consommateurs à lire un sommaire en version papier avant la souscription aura un effet négatif sur la souscription. Les consommateurs seront mécontents si la souscription est retardée à cause de l'obligation de livraison.

Réponse du Forum conjoint

Si le consommateur effectue la souscription au téléphone, nous pensons que le représentant devrait lui livrer le sommaire en version papier (par remise en main propre, par courrier ou par télécopieur), par voie électronique (par courriel ou par téléchargement en ligne effectué par le consommateur), ou verbalement, avant la conclusion de l'opération, à moins que le consommateur renonce à son droit de recevoir le sommaire. Si le consommateur effectue la souscription en ligne, il faudrait qu'un écran contenant le sommaire du fonds lui soit présenté avant la conclusion de l'opération.

Les commentaires

Faut-il rendre obligatoire le sommaire?

Question : Pouvons-nous atteindre notre objectif d'investir les consommateurs du pouvoir de prendre des décisions de placement averties sans exiger qu'un sommaire leur soit remis?

Non

Il n'est pas nécessaire de rendre obligatoire le sommaire. Pourquoi? Parce que les novices s'en remettent à leurs conseillers et ceux qui ont plus d'expérience effectueront leur propre recherche.

Réponse du Forum conjoint

Bien que nous soyons fermement convaincus que la livraison d'un sommaire en version papier devrait être l'option par défaut dans le cas de ventes en personne, nous convenons que le consommateur devrait avoir la possibilité de refuser le document s'il ne veut pas le recevoir.

Le document de base

Forme

Les commentaires

Flexibilité

Des exploitants nous ont demandé d'établir des principes plutôt que de rendre obligatoires des formes rigides d'information. Ils voudraient avoir la flexibilité leur permettant de déterminer quelle information est la plus utile aux consommateurs et de quelle façon la livrer.

Les sociétés d'assurance préféreraient que le document de base soit suffisamment flexible pour se prêter à toutes les approches possibles. Certains assureurs voudraient regrouper le CICV et le document de base pour éviter les répétitions¹⁰, alors que d'autres pourraient souhaiter l'intégrer plutôt dans la demande. D'autres encore pourraient adopter des formules différentes, mais également utiles, et imaginatives en fonction de leurs structures de distribution.

Format normalisé

Le format normalisé du prospectus simplifié actuel permet la comparaison entre les fonds. Nous devrions maintenir cette formule dans l'avenir.

Longueur

Les opinions sur la longueur idéale de ce document vont de 15 à 20 pages pour un document portant sur une famille de fonds et de 4 à 7 pages pour un document portant sur un fonds unique.

Réponse du Forum conjoint

Nous nous intéressons plus à définir des principes qu'à établir des formes rigides d'information. Par contre, nous pensons que le document de base devrait toujours contenir plus ou moins les mêmes renseignements pour faciliter la comparaison entre fonds différents. Nous préfererions que le document n'atteigne pas des proportions énormes, mais nous nous montrerons plus indulgents à l'égard du contenu de ce

¹⁰ Desjardins a récemment obtenu l'approbation de l'autorité de réglementation en vue de regroupe le dépliant explicatif et le CICV. Elle est la première société d'assurance à le faire.

document, parce que nous y voyons plutôt un document d'information générale ou de référence.

Contenu

Les commentaires

Frais

Les intervenants formulent les suggestions suivantes au sujet des renseignements sur les frais dans le document de base :

- Les frais devraient être ventilés
- L'autorité de réglementation devrait prescrire la terminologie à employer pour désigner les commissions de suivi
- Il nous faut une information complète, totale et honnête sur les coûts du placement, en un seul endroit, de façon ouverte. C'est un principe de base.

Il faut lire ces commentaires en même temps que les commentaires relatifs aux frais dans le sommaire, que nous avons exposés plus tôt dans le présent document.

Déontologie, vote, gouvernance et conflits

Les consommateurs et les défenseurs des consommateurs soulignent l'importance de fournir l'information sur les politiques en ce qui concerne la déontologie, le vote et la gouvernance. Ils ont également attaché de l'importance à l'information sur les conflits d'intérêts.

Ce qui ne doit pas faire partie du contenu

Certains intervenants disent que les renseignements suivants ne devraient pas être donnés dans le document de base:

- L'information contenue dans le sommaire.
- L'information contenue dans la notice annuelle qui n'est pas pertinente pour le consommateur, comme les noms des fournisseurs de services, les personnes responsables de l'exploitation du fonds, la gouvernance du fonds et les conflits d'intérêts.

Réponse du Forum conjoint

Notre document de consultation a bien indiqué quelques-uns des points qui devraient, selon nous, être inclus dans le document de base, mais il ne s'agissait que d'une position préliminaire. Nous commencerons par nous attacher à déterminer les points qui doivent figurer dans le sommaire et dans le document de base. Il est clair, toutefois, que le document de base ne devrait pas simplement répéter les renseignements contenus dans le sommaire. En outre, les renseignements qui ne sont pas utiles aux consommateurs devraient être exclus des deux documents.

Une fois que nous aurons arrêté les éléments du contenu, nous publierons nos propositions en vue de la consultation. Du côté de la réglementation des valeurs mobilières, il s'agira d'un projet de règlement. Du côté de la réglementation de l'assurance, il s'agira d'un document de consultation.

Mises à jour du document de base

Les commentaires

Les intervenants souscrivent à notre conclusion que si le document de base est permanent, il ne sera pas nécessaire de le déposer chaque année. Nous ne devrions exiger le dépôt que s'il survient un changement important. On note qu'il en résultera une économie de temps et d'argent. Un intervenant du secteur nous fait remarquer que, si cette solution semble idéale, en réalité des changements vont survenir assez souvent.

Réponse du Forum conjoint

Nous sommes résolus à faire du document de base un document permanent.

Livraison aux consommateurs

Les commentaires

La grande majorité des intervenants du secteur appuient la formule de l'accès tenant lieu de livraison pour le document de base (voir les commentaires sous le titre « Mode de livraison : accès électronique/livraison » ci-dessus). Une seule lettre de commentaires dit expressément qu'il serait utile de livrer l'information en format papier. Toutefois, cette position est implicite dans des lettres de consommateurs et des défenseurs des consommateurs.

Réponse du Forum conjoint

Nous reconsidérons la proposition que nous avons faite d'adopter le principe de l'accès tenant lieu de livraison à l'égard de ce document. On demandera au consommateur de décider s'il veut ou non le recevoir et sous quelle forme (c'est-à-dire en version papier ou par voie électronique).

Le dossier d'information continue

Contenu

Les commentaires

L'idée d'une information continue améliorée pour les OPC reçoit l'appui des intervenants. Les fonds devraient fournir le même niveau d'information que les émetteurs de titres de capitaux propres, nous fait-on valoir. En particulier, ils devraient fournir un rapport de gestion, comme les autres émetteurs qui font appel publiquement à l'épargne.

Réponse du Forum conjoint

Le Règlement 81-106 traitera de ces questions du côté de la réglementation des OPC. Il est également prévu que les autorités responsables de la réglementation d'assurance examineront le Règlement 81-106 par rapport à la réglementation d'assurance. L'harmonisation des règles des CICV et des OPC continuera d'être au centre des préoccupations des autorités de réglementation.

Le guide du consommateur

Généralités

Les commentaires

Notre proposition d'introduire un guide du consommateur a reçu un appui solide. Les intervenants du secteur apprécient le fait que nous reconnaissons que l'information générale ne devrait pas figurer dans les documents remis au moment de la souscription. Malgré l'appui général, certains intervenants du secteur préviennent que l'idée de présenter un guide « dès le début du processus de vente » pose problème du fait que le processus tout entier, depuis le contact initial jusqu'à la conclusion de l'opération, peut se découler au cours d'une seule rencontre.

Réponse du Forum conjoint

Nous sommes résolus à introduire un guide du consommateur. Cela nous permettra d'éliminer l'information générale des autres documents remis au moment de la souscription.

Les commentaires

À qui « appartiendra » le guide?

Question : Nous devons établir d'un commun accord un processus par lequel les autorités de réglementation approuveront le contenu du guide du consommateur et les participants du secteur y donneront leur aval.

Document des autorités de réglementation

- Nous recommandons que le document appartienne aux autorités de réglementation.
- Les services de formation des investisseurs élaboreraient le document.
- Le document devrait être présenté comme une publication du Forum conjoint.

Apport du secteur

- Le secteur, par l'entremise de l'ACCAP et de l'IFIC, pourrait y donner son aval.
- Les membres du secteur devraient avoir la possibilité de proposer des modifications.
- Un comité mixte formé de représentants du secteur et des autorités de contrôle devrait être chargé de mettre le document à jour.
- Il n'est pas nécessaire que le secteur y donne son aval.
- Il ne faut pas avoir à obtenir l'aval du secteur, qui chercherait à en diluer le contenu.
- Les sociétés de gestion devraient avoir la possibilité d'apposer leur marque sur le document sans se porter responsables de son contenu.

Apport des consommateurs

- Un panel de consommateurs devrait réviser le document.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que le document devrait appartenir aux autorités de réglementation. Le secteur (par l'entremise de ses associations professionnelles) et les consommateurs (par l'entremise d'un panel de consommateurs) devraient contribuer à son contenu.

Les commentaires

Mises à jour du guide du consommateur

Question : De quelle façon le guide du consommateur sera-t-il mis à jour périodiquement?

Mise à jour périodique non nécessaire

Puisque le guide vise à fournir une information générale pour les consommateurs peu avertis, le contenu restera à jour pendant une période assez longue.

Révision périodique appropriée

- Une révision régulière par le secteur et par les autorités de réglementation devrait être prévue aux cinq ans, toutes les parties ayant le droit de demander des révisions dans l'intervalle.
- Des modifications devraient être apportées une fois par année, ou plus souvent si elles sont sensibles au temps.

Date de mise à jour et avis préalable des mises à jour

- Le guide devrait être affiché avec l'indication de sa date de mise à jour.
- Les membres du secteur devraient être informés à l'avance des mises à jour, de manière à éviter la destruction inutile de stocks de documents périmés.

Réponse du Forum conjoint

Nous ne prévoyons pas que le guide du consommateur aura besoin d'être mis à jour très souvent. Les modifications devraient être apportées lorsqu'elles sont nécessaires.

Les commentaires

Canaux de distribution

Question : Comment le guide du consommateur sera-t-il mis à la disposition des participants du secteur et des consommateurs?

SEDAR

Il devrait être disponible sur SEDAR.

Sites Web

Il devrait être affiché sur le site Web des exploitants, des associations professionnelles, des autorités de réglementation et des OAR.

Brochures

Une brochure devrait être disponible auprès des associations professionnelles ou des courtiers.

Sur demande

Il devrait être à la disposition de tous les consommateurs, sur demande et par voie électronique.

Renvoi dans le sommaire

Le sommaire devrait indiquer l'existence du guide du consommateur et la façon de se le procurer.

Les représentants ou les courtiers téléchargeront le document sur Internet et l'imprimeront.

Réponse du Forum conjoint

Nous sommes d'accord avec toutes les suggestions formulées par les intervenants.

Les commentaires

Qui décide?

Question : Qui sera responsable de décider quels consommateurs doivent recevoir le guide du consommateur?

L'autorité de réglementation

Le guide du consommateur devrait être offert à tous, au moment de l'ouverture du compte ou de la première souscription. Il est trop difficile de déterminer qui est novice à l'égard d'un produit déterminé.

Un exemplaire devrait être remis à tous les investisseurs novices.

Il faudrait rendre obligatoire la livraison annuelle.

Pas l'autorité de réglementation

Il ne devrait pas y avoir d'obligation de l'offrir ou de le livrer aux consommateurs.

Le représentant

Le guide du consommateur devrait toujours être offert aux consommateurs, à moins que le représentant soit certain que le consommateur l'a déjà et connaît son contenu.

Le représentant devrait être en mesure de fournir l'information générale au client sans avoir recours au guide, pour autant que l'information importante soit communiquée.

Le représentant décidera. La décision devrait se faire dans le cadre du processus de connaissance du client.

Le représentant devrait s'assurer que le client comprend bien le produit souscrit. Si ce n'est pas le cas, il devrait lui offrir le guide du consommateur.

Le consommateur

C'est le consommateur qui devrait décider.

Il faudrait adopter la formule de l'accès tenant lieu de livraison et prévoir la livraison dans un délai de 5 jours à compter de la demande.

Les consommateurs devraient avoir la possibilité de renoncer à leur droit de recevoir le document.

Réponses du Forum conjoint

Nous pensons que le représentant devrait toujours offrir le guide aux consommateurs au moment de la souscription, à moins qu'ils n'aient déjà reçu un exemplaire. Les consommateurs ont toujours la possibilité de refuser.

Les commentaires

Conséquences de la non-livraison

Question : Le fait de ne pas offrir le guide du consommateur à un consommateur novice aura-t-il des conséquences?

Aucune conséquence

La non-livraison du guide du consommateur ne devrait pas être vue comme la preuve du défaut de fournir l'information nécessaire ou d'un manquement à l'obligation de diligence.

Les consommateurs devraient continuer à disposer des sanctions dont ils disposent dans le cas de placements non adaptés, à savoir un délai de réflexion.

Les OAR peuvent vérifier périodiquement la conformité.

Réponse du Forum conjoint

La non-livraison du guide du consommateur constituera une contravention à la réglementation des valeurs mobilières ou de l'assurance. Toutefois, le succès de la mise en œuvre créera une situation où le guide du consommateur sera généralement disponible auprès de nombreuses sources, y compris auprès des autorités de réglementation, et non auprès des seuls représentants.

Contenu du guide du consommateur

Les commentaires

Appui général au contenu proposé

On nous dit que le contenu et le langage du document proposé sont accessibles sans être indûment simplistes.

Préoccupations générales au sujet du contenu proposé

Les intervenants formulent les commentaires suivants sur le document :

- Trop long. D'après les recherches, les gens ne liront pas un texte aussi long.
- Trop détaillé.
- Trop d'information selon certains, et pas assez pour d'autres.

Suggestions générales d'amélioration

On formule les suggestions suivantes :

- Créer des versions différentes pour des consommateurs possédant des degrés différents de connaissances.

- Créer deux guides distincts : l'un en matière de valeurs mobilières (pour les OPC) et l'autre en matière d'assurance (pour les fonds distincts).
- Le guide devrait être élargi à l'ensemble des valeurs mobilières et non être limité aux fonds distincts et aux OPC.
- Le guide devrait séparer l'information sur les OPC et sur les fonds distincts, pour éviter la confusion. Ne pas oublier que toutes les sociétés n'offrent pas nécessairement les deux types de produits.
- Clarifier les différences entre les fonds distincts et les OPC.
- Standardiser les renseignements sur les fonds distincts et les OPC pour éviter la confusion.
- Consulter des conseillers à propos du contenu.
- On pourrait prendre comme point de départ la publication de l'IFIC « Investissez dans votre avenir ».

Droits des consommateurs

Droits en cas d'information fausse ou trompeuse

Les commentaires

On nous demande de prévoir un droit pour les consommateurs d'obtenir le remboursement en cas d'information fausse ou trompeuse dans l'un des nouveaux documents d'information.

Réponse du Forum conjoint

Nous convenons que les consommateurs devraient avoir un droit de résolution dans le cas où l'un des documents proposés contient une information fausse ou trompeuse.

Droits de résolution

Les commentaires

Préoccupations au sujet des droits actuels

Les lettres de commentaires font écho à nos préoccupations sur la question du manque d'uniformité des droits dans le pays et des contradictions entre ceux-ci.

Ces droits sont-ils exercés?

Question : Si vous êtes un participant du secteur des OPC (soit un gérant d'OPC ou un représentant), veuillez nous faire part de votre expérience à l'égard du droit de résolution. Est-il déjà arrivé que vous ou vos clients exerciez ce droit? Dans la pratique, le consommateur bénéficie-t-il d'un droit réel (et non simplement théorique)? Si vous êtes un consommateur, veuillez nous indiquer si vous saviez que vous aviez ce droit et s'il vous est arrivé de le réclamer.

- **Non**

Les consommateurs n'exercent pas ces droits. Nous en avons vu bien peu de cas au cours des 10 dernières années.

- **Lorsqu'ils sont exercés, c'est de façon abusive**

Dans les rares cas où ils ont été exercés, cela a été presque toujours par des investisseurs avertis. Ils ont utilisé les droits pour liquider leurs titres en réaction à la baisse du marché (c'est-à-dire comme une option de vente), avec la conséquence que tous les autres investisseurs du fonds ont été lésés.

Le droit de résolution comporte un risque d'abus de la part de consommateurs avertis qui reconnaissent la valeur de l'option de vente intégrée.

- **Ils ne sont pas exercés de façon abusive**

Nous doutons que des investisseurs aient utilisé ces droits comme une option de vente et nous aimerions en voir la preuve.

Pourquoi les droits ne sont pas exercés

On nous dit que les consommateurs ne les exercent pas pour les raisons suivantes :

- Ils ne sont pas informés clairement de leurs droits.
- Les délais sont trop courts.
- Il faut consulter un avocat pour se prévaloir de ces droits, cela coûte cher et est généralement irréaliste.

Les consommateurs ont-ils besoin d'un délai de réflexion?

Question : Veuillez nous faire part de vos commentaires à l'égard de la période de réflexion allouée par suite d'un achat de titres d'OPC ou de fonds distinct. Si vous êtes d'avis qu'elle devrait être conservée (ou allouée dans le cas des fonds distincts), expliquez pourquoi.

Il ne devrait pas y avoir de délai de réflexion

Il ne devrait pas y avoir de délai de réflexion pour autant que les conditions suivantes sont réunies :

- les documents sont fournis avant le moment de la souscription, comme c'est le cas en matière d'assurance;
- l'information est livrée dans les 48 heures après la souscription;
- le contrat comporte une renonciation, stipulant que le consommateur reconnaît que toute l'information lui a été offerte et qu'elle est suffisante. Il faut que l'investisseur soit plus responsable.

Un tel délai n'est pas nécessaire pour les raisons suivantes :

- Les titres d'OPC devraient être traités comme tous les autres titres qui peuvent être achetés sur le marché secondaire. On trouve une information abondante au sujet des OPC dans le domaine public.
- Il n'y a pas de moyen d'empêcher les gens de jouer le marché.
- Les sanctions qui existent déjà sont suffisantes pour protéger les consommateurs qui, sans avoir commis de faute, achètent des contrats d'assurance qui ne conviennent pas à leurs besoins.
- Un délai de réflexion n'est pas nécessaire pour les ventes de fonds distincts. Cela créerait une responsabilité nouvelle pour les fonds distincts.

Il faut un délai de réflexion

Il faut prévoir un délai de réflexion comme celui qui est prévu pour les nouvelles émissions de titres. Les souscripteurs de fonds distincts devraient avoir les mêmes droits que les investisseurs dans les OPC.

Il faut un délai de réflexion pour les raisons suivantes :

- On se sert de techniques de vente sous pression.
- Les investisseurs sont trop démunis. C'est l'exploitant qui est en position dominante.
- Les placements sont plus complexes que les autres achats.
- En fournissant à l'investisseur l'information limitée qui se trouve dans le sommaire du fonds immédiatement avant la souscription, on ne lui donne qu'une possibilité limitée d'être pleinement éclairé avant de s'engager.
- Les souscripteurs de titres de fonds sont moins avisés en matière de placement que les autres investisseurs. Souvent les consommateurs ne comprennent pas bien les risques, les coûts ou les rendements qu'on peut raisonnablement attendre.
- Ce délai fournit une assurance aux consommateurs qui sont au courant de son existence.
- L'absence de ce délai pourrait être mal perçue dans le climat marqué par les scandales financiers, où l'on privilégie si fortement la protection du consommateur.
- La suppression de ces droits nuirait aux investisseurs individuels même si, dans le passé, ils n'ont pas été nombreux à les exercer.

Comment empêcher la liquidation en cas de baisse du marché?

Question : Quelles mesures devraient être prises pour tenir compte d'une fluctuation du cours des titres des fonds durant la période de réflexion? Comment pouvons-nous empêcher les adeptes de profiter de la période de réflexion pour jouer les marchés?

Suggestions

- Il faudrait mettre en œuvre des mesures empêchant les investisseurs de se servir du délai de réflexion pour jouer les marchés.
- Ce droit devrait être limité au recouvrement de la somme investie au départ.
- Le consommateur devrait supporter les fluctuations défavorables de son placement, mais on devrait lui rembourser tous les frais d'acquisition qu'il a payés et ne pas lui imposer de frais de remise ou de rachat.
- Il faudrait imposer un délai de 72 heures entre le moment de la souscription et le moment où les parts sont considérées comme créditées au compte. La valeur liquidative serait calculée au moment de la conclusion de l'opération. Les consommateurs qui changent d'avis pourraient revenir sur leur décision sans coût pour la société de gestion ou pour les porteurs du fonds. Chaque consommateur aurait la possibilité de neutraliser ce délai de 72 heures, peut-être en cliquant sur un bouton sur le site Web. On encouragerait ceux qui souscrivent des titres pour la première fois à ne pas neutraliser le délai.

Un délai de quelle longueur?

Question : Quelle durée devrait-on allouer aux consommateurs pour réfléchir à leur placement?

Suggestions

- 4 jours ouvrables à compter de la réception de l'information, sous réserve d'un minimum de 7 jours à compter de l'opération.
- 48 heures. Tout délai plus long serait exploité.
- Si on prévoit un délai, il faut qu'il soit court (p. ex., 24 heures) pour réduire au minimum les pertes subies par le fonds.

Autres suggestions concernant le fonctionnement du délai de réflexion

On formule les suggestions suivantes :

- Il faudrait qu'il s'agisse d'un placement « nouveau » pour le consommateur (c'est-à-dire qu'il n'a pas déjà dans son portefeuille ou qui n'a pas été souscrit selon la même structure de frais qu'auparavant).
- Il ne devrait pas y avoir de maximum arbitraire de la somme dont on peut demander le remboursement dans le délai de réflexion.
- Le sommaire du fonds devrait faire état du délai de réflexion.

Réponse du Forum conjoint

Nous pensons que les droits actuels de résolution devraient être ramenés à un délai de réflexion unique pour les souscripteurs de titres d'OPC et de fonds distincts. Les consommateurs qui souscrivent des titres d'un fonds pour la première fois auront 48 heures à compter du moment de la souscription pour aviser le courtier auprès de qui ils ont souscrit les titres de leur intention de défaire l'opération. Le montant que le consommateur pourra recouvrer n'excédera pas la valeur liquidative nette des titres souscrits plus tous les frais d'acquisition. Le consommateur devrait supporter toute fluctuation défavorable de la valeur de marché du placement, mais on devrait lui rembourser tous les frais d'acquisition qu'il a payés et ne pas lui imposer de frais de remise ou de rachat.

Les consommateurs devraient être informés du délai de réflexion dans le sommaire du fonds. Le guide du consommateur devrait également informer les consommateurs de leurs droits. Nous comptons souligner aux consommateurs l'importance de lire ces documents et nous veillerons à ce que l'information relative au délai de réflexion soit écrite clairement et facilement accessible.

Interaction de nos propositions avec d'autres initiatives

Les commentaires

Initiative du Forum conjoint sur les régimes de capitalisation

On nous demande de suivre l'interaction entre la présente initiative et l'initiative sur les régimes de capitalisation pour veiller à ce qu'il n'y ait pas de chevauchement ou de répétition.

Projet des ACVM sur la gouvernance des fonds

Les organes de gouvernance des fonds devront assurer le suivi de la conformité aux règles relatives à l'information, selon un organisme de défense des consommateurs.

Loi Sarbanes-Oxley

Un intervenant a noté que nos propositions semblent être diamétralement opposées à nos initiatives en matière de formation des investisseurs et à la Loi Sarbanes-Oxley.

Le Fair Dealing Model de la CVMO

On nous dit que la solution des questions définies dans le document de consultation contribuera grandement à établir quelques principes pour le *Fair Dealing Model* qui seraient acceptables pour les représentants ayant le double permis.

Réponse du Forum conjoint

Nous nous tenons informés de ces initiatives et d'autres initiatives pendant que nous poursuivons l'élaboration de nos propositions.

Lien entre nos propositions et la réglementation des fonds d'investissement autres que les OPC classiques

Les commentaires

Le régime proposé devrait s'appliquer à tous les fonds d'investissement

On nous dit que les documents remis au moment de la souscription devraient être utilisés pour tous les produits de gestion collective de valeurs mobilières (à l'exclusion des fonds en gestion commune), les comptes intégrés, les fonds négociés en bourse et les fonds de travailleurs.

REER collectifs

On nous demande également de prendre soin d'inclure dans nos propositions les REER collectifs parce qu'il est important que tous les différents circuits de vente d'un produit qui est fondamentalement le même soient réglementés de manière uniforme.

Fonds en gestion commune

Les exploitants d'OPC font valoir que le Règlement 81-102 les place en position de désavantage concurrentiel par rapport aux titres vendus sur le marché secondaire, qui sont vendus sans que soit exigée d'information au moment de la souscription.

Les fonds du marché à terme

On suggère que le Forum conjoint envisage d'étendre le régime d'information discuté dans le document de consultation aux fonds du marché à terme pour les raisons suivantes :

- Les fonds du marché à terme sont un secteur en croissance dans le monde du placement. Il en existe un nombre de plus en plus grand et ils deviennent de plus en plus un produit grand public.
- Les dérivés et les stratégies d'effet de levier employés par les fonds du marché à terme sont difficiles à comprendre.
- Les prospectus ordinaires sont encore plus complexes et difficiles à utiliser que le prospectus simplifié. Les représentants n'aiment pas s'en servir.
- Les consommateurs pourront comparer les produits dans toute la gamme des fonds d'investissement.

Le régime ne devrait pas s'appliquer dans le domaine des retraites

Selon une lettre, de nombreuses caractéristiques du marché de détail ne s'appliquent pas dans le domaine des retraites en raison du rôle actif que joue le promoteur du régime dans le choix et le suivi des options de placement.

Réponse du Forum conjoint

Pour l'instant, le projet est axé sur l'information des OPC et des fonds distincts.

Les coûts et les avantages de nos propositions

Les commentaires

Question : Même si nous comptons préparer une analyse coûts-avantages en bonne et due forme, nous souhaitons connaître votre opinion sur les coûts et les avantages de nos propositions. Veuillez nous faire part de vos commentaires et expliquer votre analyse.

La perspective d'un consommateur

Je soupçonne que la question des coûts-avantages constitue un prétexte commode pour le secteur de l'assurance en vue de retarder un changement abhorré. Il est peut-être possible d'estimer les coûts pour le secteur, mais comment apprécier l'avantage de consommateurs mieux informés qui font des choix appropriés sur le fondement d'une information complète, claire et exacte? L'avantage découlant d'institutions transparentes, équitables et efficaces comme des tribunaux honnêtes et la primauté du droit est énorme et bien connu en économie; il est donc parfaitement raisonnable de penser qu'une réglementation des placements transparente, équitable et efficace sera également avantageuse pour les investisseurs et pour l'économie dans son ensemble. Mais l'avantage est extrêmement difficile à mesurer dans les deux cas et il n'existe pas de groupe de pression connu qui soit en faveur de ces propositions et qui puisse fournir des estimations impressionnantes.

Une première estimation du bénéfice. Voici une première tentative de quantifier l'énorme avantage que les consommateurs pourraient tirer d'une bonne réglementation, de bonnes connaissances et d'une bonne formation. Si une bonne information, une bonne réglementation et une bonne formation amenaient les consommateurs à comparer les produits avec un peu plus de soin, à comprendre les frais qu'ils paient, ils pourraient peut-être économiser EN MOYENNE disons 30 points de base par année (de 10 à 15 % des frais), soit environ 1 milliard de dollars par année. Cela approxime également l'avantage net pour l'économie, parce que les consommateurs réinvestiraient très probablement ces économies dans les fonds. Si la bonne information amenait les consommateurs à choisir les répartitions d'actif appropriées qui réduisent la variabilité de leur portefeuille à un niveau acceptable, ils seraient moins portés à adopter le comportement qu'on observe couramment : acheter au plus haut et vendre au plus bas (courir après la tendance), ce qui leur coûte au moins 200 points de base par année en rendement à long terme. Si une bonne information pouvait mettre un terme à 15 % de ce comportement, les consommateurs économiseraient ainsi encore 30 points de base, ou 1 milliard de dollars. Par rapport à ces chiffres, l'impression de quelques documents mieux conçus semble un très bon investissement pour l'économie dans son ensemble, et le plus tôt sera le mieux!

Parallélisme avec d'autres marchandises. Dans la mesure où nous pouvons aligner les droits des investisseurs avec ceux d'autres acheteurs dans la société actuelle, assurant l'uniformité non seulement entre les fonds distincts et les OPC, mais aussi entre l'achat de titres de fonds et l'achat de maisons, de voitures ou de vacances, nous contribuons à un cadre éthique naturel qui définit les sociétés occidentales. Ce cadre, de façon générale, évolue vers un comportement plus éthique, bien que ce soit avec des à-coups – j'espère donc que la réglementation des fonds évoluera aussi dans cette direction.

Il ne s'agit pas de coûts-avantages, mais de faire ce qu'il faut pour les consommateurs. Ceux-ci ont besoin de protection contre les sociétés d'assurances, non des entreprises frauduleuse et malhonnêtes, mais des grandes sociétés dont le nom est réputé qui ont adopté, avec le temps, des pratiques douteuses à l'insu de tous. De toute façon, les consommateurs finissent toujours par tout payer, par les frais, par des placements mal répartis, par leurs impôts qui financent les autorités de réglementation, etc. Les politiciens et les employeurs sont aussi démunis que les consommateurs pour étudier ces questions. Les consommateurs comptent sur les autorités de réglementation pour faire contrepoids au bétonnage du secteur de l'assurance.

Coûts du régime actuel

On nous dit que, selon un sondage informel, les sociétés membres de l'ACCOVAM dépensent en moyenne de 300 000 \$ à 700 000 \$ par année sur le placement de titres d'OPC et de fonds distincts.

Temps exigé par le système à quatre documents

Un intervenant nous signale que les investisseurs devront subir des coûts (consacrer du temps) pour chercher une information plus détaillée dans le document de base et dans les documents d'information continue.

Avantages découlant de l'utilisation d'Internet et de l'accès tenant lieu de livraison

Un bon nombre d'intervenants ont formulé les commentaires suivants :

- Une large utilisation d'Internet diminuera les coûts pour les investisseurs.
- La technologie entraînera une uniformisation des règles pour les plus petites sociétés.
- Le coût de mise en œuvre des changements technologiques devrait être compensé par les économies de frais d'impression et de livraison.
- Le principe de l'accès tenant lieu de livraison offre un potentiel d'économies importantes.
- Il y aura une réduction des coûts d'impression. Les propositions réduiront les coûts, mais pas considérablement, parce que la plus grande partie du coût d'impression est engagée au départ.
- Il y aura une réduction des frais de poste. La livraison moins fréquente de la version papier devrait réduire les coûts.

Les coûts potentiels de l'utilisation d'Internet et de l'accès tenant lieu de livraison

D'un autre côté, on nous dit que l'obligation faite aux exploitants d'afficher les documents sur leur site Web exigera du temps et de l'argent. Certains craignent que le secteur ne soit obligée de maintenir deux circuits d'information (format papier et voie électronique) et que les coûts soient répercutés sur les investisseurs.

On signale également que les consommateurs devront imprimer eux-mêmes leurs documents.

Avantages d'une approche par famille de fonds

Selon le secteur de l'assurance, l'approche « contrat plus tous les fonds » qu'elle recommande pour le document de base et le sommaire offre le potentiel d'économies importantes.

Coûts de l'approche par fonds

Les économies pourraient disparaître, selon des intervenants, si le document de base et le sommaire de fonds sont établis sur une base individuelle. En fait, il pourrait même y avoir augmentation des coûts, pour les raisons suivantes :

- le double emploi provenant de l'obligation de fournir les renseignements sur les caractéristiques (garanties, etc.) dans chaque document de base et dans tous les sommaires de fonds;
- le maintien et le nouveau dépôt lorsqu'une modification est apportée au produit;
- la responsabilité à l'endroit de l'assureur si les conseillers ne fournissent pas aux consommateurs toute l'information sur les droits contractuels du consommateur¹¹.

Avantages des documents permanents

On nous dit que les documents permanents réduiront les frais juridiques et les frais liés aux documents déposés.

Coûts pour les intermédiaires

On nous dit que les intermédiaires pourraient supporter un nouveau coût du fait de l'augmentation de la charge de travail et du risque de poursuites.

Perte d'identité pour les fonds distincts

Une lettre d'une société d'assurance indique le risque que le secteur des fonds distincts perde la possibilité de faire ressortir les différences entre les fonds distincts et les OPC.

Coûts de la transition

On nous rappelle que le secteur des OPC a complètement modifié ses documents d'information pour se conformer au Règlement 81-101. On impose un fardeau au secteur en exigeant qu'un autre document soit produit et fourni aux investisseurs alors que tant d'efforts ont déjà été mis à élaborer et à déposer le prospectus simplifié.

¹¹ Ces droits comprennent l'accès à tous les fonds. Pour se protéger, il se peut que les assureurs soient forcés d'incorporer tous les sommaires de fonds individuels dans un document remis au moment de la souscription. Sur la base de la proposition actuelle qui prévoit un sommaire d'une ou deux pages, on aboutirait à des documents ayant souvent plus de 100 pages. Si les émetteurs n'ont pas la latitude d'utiliser un document de base unique pour décrire les fonds et le contrat, il y aura répétition des caractéristiques contractuelles du produit, qu'on retrouvera dans le contrat et dans le document de base. Ce n'est pas là une situation différente de la situation actuelle, où le dépliant explicatif et le contrat sont des documents séparés dans lesquels on trouve une information identique (ACCAP, Maritime Life, Great-West Life, Lutheran).

D'autres intervenants du secteur ont reconnu que les coûts de la transition pourraient être réduits considérablement par certaines des économies résultant des propositions.

Réponse du Forum conjoint

Ces commentaires seront considérés par le chef économiste de la CVMO dans son analyse des coûts et avantages.

Annexe 1 : Liste des intervenants

Organisme	Description
Association canadienne des compagnies d'assurances de personnes (ACCAP)	Association professionnelle de l'assurance de personnes d'Amérique du Nord. Ses membres couvrent pratiquement toute l'activité des fonds distincts au Canada.
Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM)	Organisme de réglementation pancanadien et représentant du secteur des courtiers en valeurs mobilières. L'Association réglemente les activités des courtiers en valeurs mobilières.
ADP Investor Communications	Fournisseur de services de communications avec les investisseurs
Advocis. The Financial Advisors Association of Canada	Association professionnelle qui regroupe 17 000 conseillers financiers qui ont le permis pour vendre l'assurance de personne, les titres d'OPC et d'autres valeurs mobilières.
Association canadienne des administrateurs de régimes de retraite (ACARR)	Association professionnelle canadienne qui regroupe les promoteurs de régimes de retraite des secteurs public et privé et les cabinets de conseil qu'ils engagent. Ses membres représentent 80 % de l'actif des caisses de retraite canadiennes.
Canadian Shareowners Association	Club d'investissement
Centre pour la défense de l'intérêt public (PIAC)	Organisme représentant les intérêts des consommateurs dans les questions qui touchent un grand nombre de Canadiens, notamment les services financiers et le commerce électronique
Benoît Chenette	Consommateur
La Compagnie d'Assurance-Vie Primerica du Canada et PFSL Investments Canada	Société d'assurance-vie et courtier en épargne collective

Organisme	Description
Ethical Funds	Société de gestion d'OPC
Fidelity Investments	Société de gestion d'OPC
Financière Manuvie	Société d'assurance-vie et société de gestion d'OPC
Robert Findlay	Consommateur
La Great-West, compagnie d'assurance-vie, London Life, Compagnie d'assurance-vie et Services d'investissement Quadrus	Sociétés d'assurance-vie Courtier en épargne collective
Derek Hill	Consommateur
Institut des fonds d'investissement du Canada (IFIC)	Association professionnelle pancanadienne du secteur des OPC. Les membres sont surtout des sociétés de gestion d'OPC et représentent la presque totalité des OPC au Canada.
Joe Killoran	Défenseur des investisseurs
Lang Michener	Cabinet d'avocats
Lang Michener pour First Horizon Capital et Mondiale Asset Management	Cabinet d'avocats pour une société de gestion de fonds de couverture et un conseiller en valeurs (c'est-à-dire par l'entremise du cabinet d'avocats)
Lutheran Life Insurance Society of Canada	Société d'assurance-vie
La Maritime, Compagnie d'assurance-vie	Société d'assurance-vie
Moshe A. Milevsky, Ph. D.	Professeur de finance à la Schulich School of Business de l'Université York et directeur général de l'Individual Finance and Insurance Decisions Centre au Fields Institute
Mouvement des caisses Desjardins	Société de gestion d'OPC et société d'assurance-vie

Organisme	Description
Osler, Hoskin & Harcourt	Cabinet d'avocats
Tony Paine	Consommateur
Phillips, Hager & North Investment Management	Société de gestion d'OPC et conseiller en valeurs
Placements Franklin Templeton	Société de gestion d'OPC et conseiller en valeurs
Small Investor Protection Association (SIPA)	Organisme de défense des investisseurs représentant 400 petits investisseurs dans 9 provinces
SSQ Groupe financier	Groupe financier comprenant une société de gestion d'OPC et une société d'assurance
TD Gestion de placements	Société de gestion d'OPC et conseiller en valeurs